全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国第一部价值投资著作

★★★★★

谢迪辉 著



GUPIAO GUIZU

股票贵族

守望价值投资

★ 股票贵族的特征：荣誉、垄断、成长、责任

★ 作者首倡：市盈率决定买卖时机；跌破发行价、跌破净资产作为辅助指标

★ 根据本书理论买卖股票将提高你的胜算概率



四川出版集团
四川人民出版社

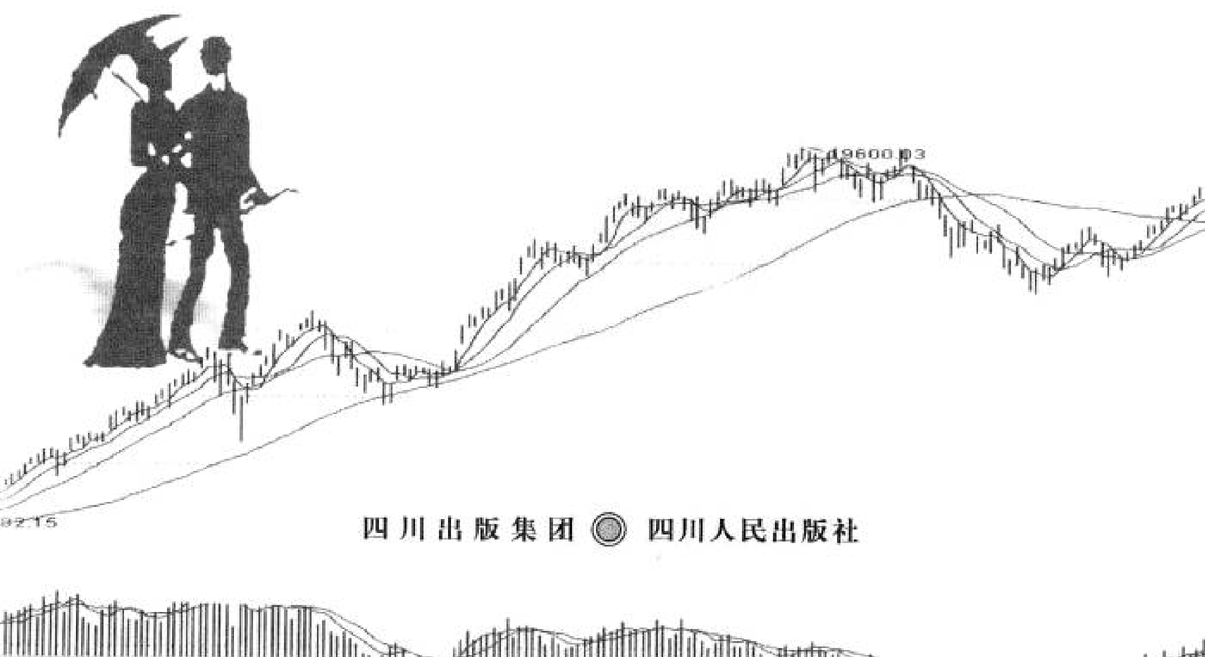
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

GUPIAO GUIZU

股票贵族

守望价值投资

谢迪辉 著



四川出版集团 四川人民出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

股票贵族:守望价值投资/谢迪辉著. --成都:四川人民出版社,2009. 4

ISBN 978-7-220-07787-6

Ⅰ. 股… Ⅱ. 谢… Ⅲ. 股票-证券投资 Ⅳ. F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 047812 号

专家论股系列丛书

GUPIAO GUIZU SHOUWANG JIAZHI TOUZI

股票贵族

——守望价值投资

谢迪辉 著

丛书策划	余其敏
责任编辑	余其敏
封面设计	解建华
技术设计	杨 潮
责任校对	叶 勇
责任印制	丁 青 李 进
出版发行	四川出版集团 四川人民出版社(成都槐树街 2 号)
网 址	http://www.scpph.com http://www.booksss.com.cn E-mail: scrmcbsf@mail.sc.cninfo.net
发行部业务电话	(028)86259459 86259455
防盗版举报电话	(028)86259524
印 刷	四川福润印务有限责任公司
成品尺寸	160mm×240mm
印 张	14. 25
插 页	3
字 数	220 千字
版 次	2009 年 4 月第 1 版
印 次	2009 年 4 月第 1 次
印 数	1—8000 册
书 号	ISBN 978-7-220-07787-6
定 价	30. 00 元

■ 版权所有·侵权必究
本书若出现印装质量问题,请与我社发行部联系调换
电话:(028)86259624

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自序

本书的写作，纯属偶然。无意间可能发现了股市制胜、致富的规律，可能发现了“芝麻开门”的秘密。偶然的一天，冥冥之中我突发奇想：假定从贵州茅台上市之日起即买入持有，一直至今，究竟有多少倍的收益？计算结果，令人鼓舞！接着又计算青岛海尔、五粮液、万科、云南白药……并用半年时间，将沪深股市1600余家上市公司流通市值增长率、投资收益增长率逐一计算并列表，结果是：有的上市公司流通市值增长了2000多倍，有的萎缩到0.5倍；有的上市公司投资收益逾100倍，有的市值不到投资原值的3成，如计算复合利息，已血本无归。透过这一现象，逐一仔细地寻找原因，最终形成了本书的理论构架和全部内容。

本书名为《股票贵族——守望价值投资》有两层意思：其一，投资人买股票应当选择股票中的贵族；其二，在有利时机买入股票贵族，投资人可积累丰厚的财富，在经济上成为现代社会的新贵。

贵族最初指奴隶社会和封建社会中，因权力、财产高于其他阶级而形成的上层阶级。经过历史的演变，贵族制度在西方诸国延续下来，成为稳定的贵族阶级。贵族阶级必须具备4个条件：荣誉、财富、权力、教养，四者缺一不可。诸如，失去财富的贵族称为没落贵族；没有教养的贵族与土财主、暴发户无异。

在中国股票市场，有一簇称为股票贵族的上市公司，其特征是“荣誉、垄断、成长、责任”，四者相互依存。“荣誉”是指知名品牌，包括中华老字号公司、国家级企业、名牌产品企业；“垄断”是指公司拥有技术



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



优势、资源优势、政策优势、地缘优势、人才优势；“成长”是指产品市场需求大、自主定价能力强，营业收入和利润以两位数速度复合增长；“责任”是企业管理者具有社会责任，尊重投资人的资本，年年推出优厚的分红送股方案，给投资人以厚报。以上四者缺一即不能称股票贵族。

为揭示股票贵族的内在必然性，本书以马克思主义价值理论和投资大师本杰明·格雷厄姆的价值投资理论为切入点；从股票内在价值的角度将上市公司分为6种类型，即缓慢增长型公司、稳定增长型公司、快速增长型公司、周期型公司、困境反转型公司、隐蔽资产型公司；揭示了价值投资的十原则：即不会倒闭的公司、知名品牌的公司、技术垄断的公司、资源垄断的公司、政策壁垒的公司、人才“洼地”的公司、地缘优势的公司、产品价格上涨的公司、赢利的公司、分红送股的公司。符合以上条件越多的公司，市场竞争力越强、赢利能力越好、投资回报越高。这就是本书要介绍和推荐的贵族股票。

选准了贵族股票，还应在有利时机买入，在有利时机卖出，投资人才能成为现代社会的新贵。本书介绍了市盈率决定买卖时机的原则，并以跌破发行价原则、跌破净资产原则作补充。在证券投资界，人们不注重市盈率原则，因为每股收益0.01元与每股收益5.00元的两家公司，买卖有利时机的市盈率参考值截然不同，由此认为市盈率标准没有普遍性。其实没有普遍性的东西，如果对特定公司特定对象具有参考性，依然可以为我所用。本书根据上市公司历年每股收益和股价波动的阶段性最高价、最低价，绘制市盈率历史走势曲线图，发现市盈率标准能够明确地给投资人指示中长期买点或卖点，这是本书呈献给投资人的厚礼！

选准了股票贵族，解决了买卖时机这一股市“斯芬克斯之谜”，投资人在往后的日子里只要心态平和地坚守，以快乐的眼光看待股价涨涨跌跌，以长期的复合收益替代短期的股价波动，当然也能够成为现代社会的经济新贵。

本书后半部分，对25家股票贵族上市公司作了认真仔细的剖析。为便于比较，使分析更具客观性、证明力，我们作了如下假定：假定在公司上市之日按开盘价买入，假定从买入之后不卖出并持有至今。其结果令人大吃一惊：投资人选准了高成长的贵族股票，持股不卖，有的上市公司投资

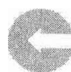
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复合收益竟超过股神沃伦·巴菲特！如 2004 年 7 月 21 日，投资人在苏宁电器上市之日即按开盘价 29.88 元买入 1000 股，投资 29880 元。持有至 2008 年 11 月 23 日，持股增至 28800 股，市值达到 446400 元（不包括分红），增长 14.93 倍。放大来说，如果投资人当初投入 2000 万元，市值已达到 3 亿元，真正成为现代社会经济新贵。在沪深股市深幅调整，上证指数为 1900 点左右时，仍有 15 倍的收益。我愿意毫无保留地将这一惊奇发现呈献给饱受股市折磨和熊市煎熬的中小投资人。

思路形成后，从 2008 年 7 月至 11 月，前后花费了五个月时间潜心写作。因为股价每时每刻都在变动，公司的经营状况和财务数据也在变动。书中对个股的分析，只能以写作当天为准。如果某家公司在书中出现两次，其财务数据肯定不一样，结论也有细微的差别。投资人在阅读时务必予以理解，因为保持历史的真实也许更能体现理性的智慧和光芒。

谢迪辉

2009 年 3 月于桂林



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

股票贵族
守望价值投资

自 序 …………………………………………… 001

第一章 价值投资：从马克思到格雷厄姆 … 001
1. 价值投资的基石——劳动价值论 …… 001
2. 美国股市的伟大实践催生价值投资理论 …………………………………………… 002

第二章 内在价值：股票质和量的同一 …… 008
1. 缓慢增长型公司 …………………… 008
2. 稳定增长型公司 …………………… 010
3. 快速增长型公司 …………………… 011
4. 周期型公司 ………………………… 017
5. 困境反转型公司 …………………… 019
6. 隐蔽资产型公司 …………………… 027

第三章 股票贵族 10 原则 ……………… 031
1. 不会倒闭的公司 …………………… 032
2. 知名品牌公司 ……………………… 037
3. 技术垄断型公司 …………………… 046
4. 资源垄断型公司 …………………… 055
5. 政策壁垒型公司 …………………… 060
6. 人才“洼地”型公司 ……………… 065
7. 地缘优势型公司 …………………… 068
8. 产品价格上涨的公司 ……………… 071
9. 赢利的公司 ………………………… 074

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



CONTENTS

10. 分红送股的公司 ························ 082

第四章　两大增长率 ························ 090
1. 流通市值增长率 ························ 090
2. 投资收益增长率 ························ 093

第五章　买卖时机的决定：神奇的市盈率 ··· 095
1. 市盈率标准 ························ 095
2. 跌破发行价标准 ························ 107
3. 跌破每股净资产标准 ························ 110

第六章　股票贵族范例分析 ························ 112
1. 宝新能源（000690） ························ 112
2. 金融街（000402） ························ 118
3. 步步高（002251） ························ 122
4. 瑞贝卡（600439） ························ 126
5. 华兰生物（002007） ························ 129
6. 七匹狼（002029） ························ 134
7. 盐湖钾肥（000792） ························ 138
8. 格力电器（000651） ························ 142
9. 天津港（600717） ························ 146
10. 华侨城（000069） ························ 150
11. 泸州老窖（000568） ························ 151
12. 兰花科创（600123） ························ 159
13. 山东黄金（600547） ························ 163
14. 伊利股份（600887） ························ 167

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

15. 华星化工（002018） ………………… 171
16. 中信证券（600030） ………………… 175
17. 三一重工（600031） ………………… 179
18. 中国船舶（600150） ………………… 184
19. 东阿阿胶（000423） ………………… 189
20. 科华生物（002022） ………………… 194
21. 双鹭药业（002038） ………………… 198
22. 吉林敖东（000623） ………………… 202
23. 辽宁成大（600739） ………………… 206
24. 特变电工（600089） ………………… 210
25. 置信电气（600517） ………………… 214

附 录 ………………………………………… 218

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章 价值投资：从马克思到格雷厄姆

1 价值投资的基石——劳动价值论

根据劳动价值论，凝结了的一般人类劳动便是商品的价值；衡量价值大小的叫价值量，马克思主义经济学家称之为“凝结在商品中的社会必要劳动量”。他们担心人们不理解，这样解释道：假定在社会正常的生产条件下，生产1匹布，有的生产者需要用8小时，有的生产者只需要用3小时，而绝大多数生产者需要用5小时，这即是生产1匹布的价值量。在现实生活中，商品按照由社会必要劳动量决定的价值量来进行交换，即等价交换，这是商品经济的客观规律。

劳动价值论是马克思主义政治经济学的基石，是马克思的天才发现。在我国，由于众所周知的原因，本本主义、教条主义盛行，如此精辟的理论被束之高阁，更别说价值与投资的结合。20世纪80年代初出版的《政治经济学辞典》这样解释股票：

> 资本主义国家的股份公司发给股东的入股凭证、借以取得股息的一种有价证券。股票可以作为买卖对象或抵押品，但它本身



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



没有价值。股票之所以具有价格，能够买卖，就在于凭借股票可以向该股份公司获得一定的股息收入。买卖股票通常是在证券交易所进行。

这里，将股票定义为资本主义国家特有的产物，显然禁锢了人们的思想，更没有人敢于将价值与投资结合起来考察。可怜我们这群接受正规传统教育的学生，将价值理论与投资实践人为地分开，每天像念诵圣经一样重复革命导师的语词。一旦进入股市，头脑中的价值理论荡然无存，如同中小散户一样，追涨杀跌，股市似乎成为资金的角斗场。

2 美国股市的伟大实践催生价值投资理论

20 世纪 90 年代，随着上海、深圳证券交易所的建立，股票，这一被人们视为资本主义制度特殊产物的有价证券，渐渐进入中国人的视野，渐渐走进中国人的生活。与此相适应，欧美等较成熟证券市场的投资理念和方法等著述被引进、翻译、出版。这些理念和方法不外乎两大类：技术分析法和基本分析法。技术分析法包括 K 线图、移动平均线、相对强弱指数、威廉指数、波浪理论、江恩理论……基本分析法最具代表性的是价值投资法。这一由被称为价值投资之父本杰明·格雷厄姆先生发明，其弟子沃伦·巴菲特、彼得·林奇先生忠实地实践并发扬光大的方法，以无与伦比的投资业绩，创造了价值投资的神话。这一方法逐渐战胜技术分析法，占据欧美证券分析市场主流地位。

实践呼唤理论。本杰明·格雷厄姆生活的年代（1894～1976）正是美国股市艰难起步、曲折发展到趋于成熟的年代。美国股市的伟大实践催生了一代又一代投资大师。他们将价值理论，当然也包括马克思主义劳动价值论引入股市，并与投资相结合，形成了价值投资理论。

价值投资的实质，就是用低于标的公司内在价值的价格买入其股票，成功地解决了被牛顿所称“我可以计算天体运行，却难以计算股市人性的弱点”的股市买什么、何时买入、何时卖出三大难题。



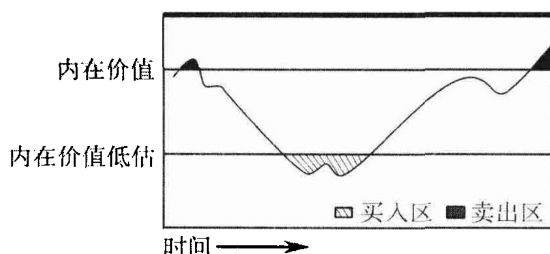
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在现有物价水准条件下，如果顾客甲花 5 元买一个大蒜，顾客乙花 15 元买 1 公斤猪肉，人们能够很快地作出判断，甲花了冤枉钱，乙捡到了便宜货，甲买贵了，乙所买物超所值。

细心的人们会发现，每逢春夏之交、秋冬更替，商家总会将过季的服装、鞋袜以 2 折甚至 1 折抛售。同样的品牌、同样的商品，同样的货币在当季只能买一件（双），换季时可以买 3 件（双）、5 件（双）甚至 10 件（双）。这种现象的背后，商家有自身的考虑：为数不多的过季商品，抛售清仓，快速回笼资金；消费者也有购买的理由：用少量的货币购买超值商品，满足自身需求，何乐不为。

但是，进入股市人们就完全懵了。5 元的股价和 15 元的股价，哪家上市公司更有价值，更值得投资，根本无法判别。因为股民购买的不是日常生活中所见的衣物、食品、家电、厨具，而是公司的股权凭证，是股东账户的股权数字。具体实物演变成抽象数字，抽象数字掩盖了公司的真实价值。

为揭示抽象数字背后上市公司的真实价值，本杰明·格雷厄姆创立了安全区间概念，如下图：



只要学过一点马克思主义政治经济学常识的人们对上图都会有似曾相识的感觉。其实安全区间概念不过是马克思主义价值学说关于价格围绕价值波动规律在证券市场的推广、应用。图中上方的水平线代表公司内在价值，下方的水平线代表公司价值低估，曲线代表公司股价走势。股价进入买入区时可以买入，进入卖出区时应当卖出。但是，这只是一个理论模型，实际投资过程远远比这一模型复杂得多。问题在于内在价值水平线、内在价值低估水平线、买入区深度、卖出区高度如何确定。如果不能清楚明白地展示在投资人眼前，理论模型仍然是苍白的。



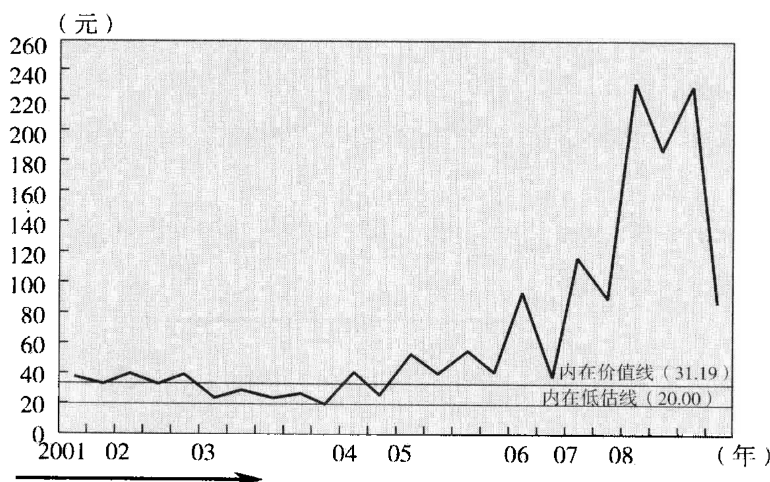
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



根据马克思主义价值规律，商品的价值决定于社会必要劳动时间，上市公司每股的内在价值决定于公司每股蕴含的社会必要劳动时间。因此，如何确定公司每股蕴含的社会必要劳动时间就成为问题的关键。

众所周知，货币产生以后，商品的价值以货币形式表现出来。在我国，上市公司每股内在价值依上市前、上市后顺序依次以发行价、上市开盘价、每股资产、每股净资产等形式表现。以贵州茅台（600519）为例，发行价为 31.3900 元，当期每股净资产 9.6500 元，当期每股资产 17.4116 元（每股净资产 9.6500＋每股公积金 1.4569 元＋每股未分配利润 6.3047 元）。

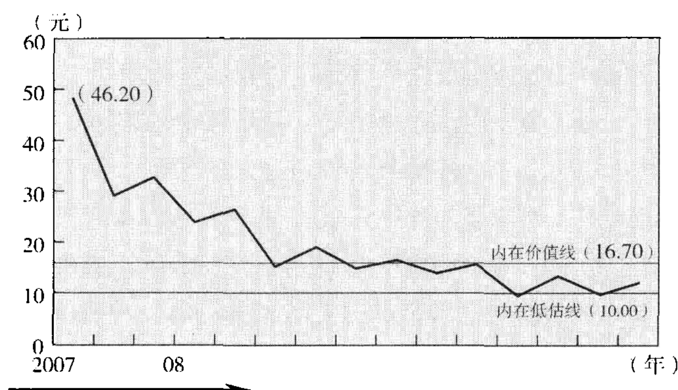
根据格雷厄姆价值投资理论，贵州茅台安全区间概念模型为：



根据贵州茅台股价曲线，该股股价只要下探至发行价附近即被巨大的买盘推高，上市之后一直未进入内在价值低估的区域。

中国石油（601857）的走势与贵州茅台截然不同。已知发行价为 16.70 元，每股净资产 3.8400 元，每股资产 6.1301 元（每股净资产 3.8400＋每股公积金 0.6670＋每股未分配利润 1.6231）。其上市初期安全区间概念模型为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



将贵州茅台和中国石油安全区间概念模型比较，我们发现贵州茅台跌至发行价即公司内在价值附近即被一股神奇的力量托起，托向内在价值上方。中国石油股价从 48.62 元跌到内在价值 16.70 元，进而跌破上市初期公司内在价值并向内在价值低估区域滑落。产生以上现象的原因是多方面的：二者品牌不同、业绩不同、市场认同度不同，等等。无论有多少差异，二者股价超出或远远地超出公司内在价值，就会被后者吸引至内在价值或低于内在价值这一点是相同的。投资人在买入上市公司股票时，必须充分注意，如果仅凭热情，仅凭市场非理性狂热，盲目作出买入决定，遭受损失的只能是投资人自己。

在股市，投资人只有买入公司股票才可能使资产升值。贵州茅台作为中国著名老字号国酒，其独特的酿造技术、唯一的酿酒环境，是目前世界上任何高科技都难以复制的，当股价接近内在价值时，投资人应当考虑以上因素，毫不迟疑地买入持有。

中国石油作为超级大盘股，其产品关系国计民生，定价权不在公司而在国家发改委。随着国际原油价格的暴涨，我国石油产品价格倒挂现象突出。公司上市初期，正值 2007 年中国股市大牛市，48.60 元的开盘价远远高于公司上市初期内在价值（发行价 16.70 元），此时买入显然成本过高。投资人必须理性地等待其回归内在价值并进入内在价值低估区才能作出买入的抉择。就此而论，中国石油内在价值低估应当在 16.70 元以下，之下的幅度是多大，本书其他章节另行阐述。

以上所论属于上市公司上市初期，通常为一年之内的内在价值确定。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



公司上市后，经过送股、转增、配股、分红，流通股扩大了，每股的内在价值发生了变化，此时应当依据什么确定公司内在价值?

根据上市公司年报，由每股净资产、每股未分配利润、每股公积金等三项相加应当称每股资产。遵循劳动价值论，每股资产的价格代表相应的社会必要劳动时间，是价值的外在形式。依此而论，每股资产应当是公司每股内在价值。股价与内在价值相等即等于内在价值；股价在内在价值水平线之上即高于内在价值；股价在内在价值水平线之下即低于内在价值。下面以中集集团和金龙汽车为例：

中集集团（000039）2008 年 7 月 16 日收市价 10.60 元，每股资产 10.7280 元（每股净资产 6.1449 元＋每股公积金 1.5480 元＋每股未分配利润 3.0351 元）。即股价低于每股内在价值。

金龙汽车（600686）2008 年 7 月 16 日收市价 7.59 元，每股资产 4.7502 元（每股净资产 3.0193 元＋每股公积金 0.6956 元＋每股未分配利润 1.0353 元）。即股价高于每股内在价值。

从理论上说，股价低于或小于公司每股内在价值，肯定进入了理性买入时机；股价高于或大于公司每股内在价值，尚不属于最佳买入时机。

实践中，有两点很难把握：

第一，蓝筹股上市公司股价低于或小于每股内在价值的机会十分难得，有的公司需要几年才遇到一次，投资人需要足够的耐心和定力，要经得起诱惑，耐得住寂寞。根据彼得·林奇对美国上市公司的长期研究，将上市公司划分为 6 种类型，即缓慢增长型、稳定增长型、快速增长型、周期型、隐蔽资产型、困境反转型。不同的公司有不一样的市场表现。诸如贵州茅台、云南白药这类快速增长型上市公司，股民对其成长性预期较好，股价很难跌回每股内在价值；诸如鲁北化工这类隐蔽资产型上市公司，股价已远远低于其内在价值；再如中集集团这类稳定增长型上市公司需要数年才能遇到股价低于每股内在价值的机会。如何界定不同类型的上市公司，有的放矢地采取不同操作策略，是对投资人投资理念、智慧和耐性的考验。

第二，熊市后期，股价非理性下跌，跌破每股资产、每股净资产的现象频频发生，悲观、失望、崩盘的情绪弥漫，屡买屡套，接二连三打击投资者信心，投资人要有逆市买入的勇气和胆略。股市与日常生活不一样，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们站在顶上不知顶、站在底下不知底，试图在最高价卖出、最低价买入都是不可能的，也是徒劳的、愚蠢的。但是寻求抄底却又是人的天性，似乎只有在最低价买入才能显示个人的智慧和才能。因为这种心理作祟，股价到了理性投资区域人们也不敢买入，期待再跌一点再跌一点。一旦股市反转上升又不敢追入持有，甚至长期踏空，错失良机。

事实多次证明：股民越恐慌，股价下跌幅度越大，投资机会即已悄然来临。此时，切忌感情用事、意气用事，必须依靠理性、智慧和勇气，战胜恐慌心理，果断地作出投资抉择。

克服以上两种心理障碍之后，投资人面对沪深股市 1600 余家上市公司，究竟要买入哪家公司的股票，这仍然是众多股民猜不透的斯芬克斯之谜。

所谓斯芬克斯之谜，说的是：在希腊神话故事里，有一个狮身人面怪兽，名叫斯芬克斯。它有一个谜语，询问每一个路过的人，谜面是："早晨用四只脚走路，中午用两只脚走路，傍晚用三只脚走路。"据说，这便是当时天下最难解的斯芬克斯之谜。如果你回答不出，就会被它吃掉。它吃掉了很多人，直到英雄少年俄狄浦斯给出谜底。

俄狄浦斯的谜底是"人"。他解释说："在生命的早晨，人是一个娇嫩的婴儿，用四肢爬行。到了中午，也就是人的青壮年时期，他用两只脚走路。到了晚年，他是那样老迈无力，以至于他不得不借助拐杖的扶持，作为第三只脚"。斯芬克斯听了答案，就大叫了一声，从悬崖上跳下去摔死了。俄狄浦斯猜中了斯芬克斯之谜，其实就是人之谜，人的生命之谜。

其实斯芬克斯之谜并不难猜，人们只要掌握谜语的规则，予以合理的解释，谜底就昭然若揭。股票如同吞噬投资者财富的斯芬克斯，选不好上市公司，股民的财富就会缩水，选好了上市公司并长期持有，股民的财富就会快速增长。为了解开选股这一"斯芬克斯之谜"，本杰明·格雷厄姆倡导价值投资；沃伦·巴菲特一生实践价值投资，并取得了巨大的成功；彼得·林奇从价值投资原则出发，将上市公司确定为 6 种基本类型，并针对不同类型公司，作出不同的买卖抉择。他们的价值投资理念和投资实践，解开了美国股市选股的"斯芬克斯之谜"。对于中国股民，他们的选股方法有用吗？回答是肯定的。在此基础上，我们还必须结合中国上市公司实际，努力破解中国股市选股的"斯芬克斯之谜"。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第2章

内在价值：股票质和量的同一

从哲学层面而论，质是指事物在性质上区别于其他事物的内在规定性。事物之间质的差别，造成了世界的无限多样性。

量是指事物存在的规模、运动的速度、发展的程度等表现为不同数量的规定性。

任何质都是具有一定量的质，没有量也就没有质；反过来，质又制约着量，不同质的事物具有不同的量和量的界限。说到底事物就是质和量的统一体。

这是哲学常识。如果我们用哲学眼光考察上市公司，即从质的角度、量的角度、质和量同一的角度考量上市公司，就能正确地区分哪家公司优，哪家公司劣，哪家公司值得买入持有，哪家公司值得关注跟踪，哪家公司不值得长期投资。唯有如此，中国股市选股的“斯芬克斯之谜”才能迎刃而解。

彼得·林奇根据增长速度的快慢将美国上市公司区分为 6 种类型：

1 缓慢增长型公司

缓慢增长型公司是指规模巨大且历史悠久，预期增长速度要比国民生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产总值稍快的上市公司。诸如电力、公用事业上市公司，美国铝业公司，沃尔特·克莱斯勒公司，以及之后的钢铁行业、化工行业、电器设备行业以及计算机行业。他形象地描述道：像休斯敦工业这样一家缓慢增长型公司的股票走势图类似于特拉华州一马平川的地形图。

但是，这些公司并不是一开始增长速度就很慢，它们在开始时也和快速增长型公司一样有很高的增长速度，只是后来失去了增长动力。

中国改革开放 30 年，国民生产总值平均每年以 10%的速度递增，显然比同期美国国民生产总值仅以 2%～3%的速度递增快得多。我们绝不可以机械地套用彼得·林奇的现有结论，如果增长速度比我国国民生产总值 10%稍快，假定 12%，这样复合递增的上市公司将给投资人带来较好的收益。

假定投资人于 1991 年买入某公司股票 10000 元，长期持有至今，年增长 12%，现市值已达到 68657 元。见下表：

年复合增长 12%的股票投资收益表

年份	金额（元）	年份	金额（元）	年份	金额（元）
1991	10000	1997	19737	2003	38958
1992	11200	1998	22106	2004	43632
1993	12544	1999	24759	2005	48868
1994	14049	2000	27730	2006	54733
1995	15735	2001	31057	2007	61301
1996	17623	2002	34784	2008	68657

持股 17 年，投资收益增至投资原值的 6.86 倍，虽然增幅不大，但在电力、公用事业、钢铁、化工等产业上市公司中属于增幅较大的。细心的投资人如果纵向比较，猛然发现当下持有股票市值 6.86 万元恐怕没有 20 世纪 90 年代初持有 1 万元那么骄傲和自豪，甚至还有贬值的感觉。看来对于这类上市公司，即使是在同类公司中增长较快的公司，长线投资人还得尽量规避。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2 稳定增长型公司

稳定增长型公司是指拥有数十亿美元市值的庞然大物的上市公司，诸如可口可乐、百时美、宝洁、贝尔电器、高露洁棕榄公司等。彼得·林奇形象地谑称，这些公司的股票走势图既不像特拉华州平原哪样平坦，也不像珠穆朗玛峰那有陡峭，多少有点儿像站在了山麓丘陵之上。这种类型公司盈利的年均增长率为10%～12%。

持有这种类型公司股票买入的时机是否正确，买入的价格是否合理至关重要。如果投资人在1963年宝洁公司高峰值买入股票，持股25年只能获得4倍的收益。

前面提到中国国民生产总值年均增长为10%左右，远远高于同期美国国民生产总值2%～3%的增长率。在中国，稳定增长型公司盈利的年增长率应为17%～18%左右。由于我国的上市公司分红形式多样，通常采用送股、转增、分红等，计算投资收益只能以当期持股市值除以初始投资原值。

这种类型公司上市之时就是庞然大物，如近几年上市的银行、保险、石油、钢铁等行业的上市公司。这些公司上市时间不长，投资人在股市调整、市道低迷时买人，获取18%左右的投资年收益并不困难，前提是公司必须具备较高的赢利能力。下面随机选取浦发银行（600000）、中国石化（600028）、武钢（600005）、宝钢（600019）四家公司分析，寻求稳定增长型上市公司。

假定投资人在以上4家公司上市首日按开盘价买入1000股，持股至2008年7月18日，按收盘价计算，投资收益分别为：

浦发银行（600000）投资原值29500元，经分红、送股、转增，现值为39845元，持股8.5年，投资收益为原值的1.35倍。

中国石化（600028）投资原值4600元，经分红、送股、转增，现值为12720元，持股7年，投资收益为原值的2.76倍。

武钢（600005）投资原值4890元，经分红、送股、转增，现值为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

27536 元，持股 9 年，投资收益为原值的 5.63 倍。

宝钢（600019）投资原值 4960 元，经分红、送股、转增，现值为 10395 元，持股 7.5，投资收益为原值的 2.09 倍。

以上四家上市公司，只有武钢的投资收益超过年递增 18%；浦发银行买入时机错误，买入价格不合理，导致投资收益最差；中国石化、宝钢自上市之后只分红，不送股、不转增，投资人持股量没有增加，虽然买入时机正确，买入价格合理，投资收益仍不尽人意。

通过以上分析可知，并不是同一产业同样为庞然大物的公司都是稳定增长型公司。买入时机有利、买入价格合理，稳定增长型公司能够给投资者带来较高的投资收益，实现股票资产的保值、增值；买入时机不正确，买入价格太高，即使买入稳定增长型公司，投资收益有可能赶不上通货膨胀增长幅度，致使股票资产贬值，如同买入缓慢增长型公司，股票资产负增长的厄运就会降临投资者头上。

3 快速增长型公司

彼得·林奇认为，规模小、新成立不久、成长性强、年平均增长率为 20%～25%的公司属于快速增长型公司，投资人甚至会从中发现上涨 10～40 倍甚至 200 倍的大牛股。

他认为，快速增长型公司并不一定产生在快速增长行业，只要有快速增长的市场空间。诸如生产啤酒的 Anheuse-Busch 已成为一家快速增长型公司；经营酒店的万豪国际酒店集团公司在过去 10 年间平均增长率达 20%；经营快餐业的 Taco Bell 公司、百货业的沃尔玛公司、服装零售业的 The Gap 公司均为暴发性成长的公司。

我国是世界上最大的发展中国家，过去 30 年国民生产总值以 10%左右的递增幅度远快于美国年均增长 2%～3%的幅度，与此相适应快速增长型公司年平均增长率应达到 30%～35%。自 20 世纪 90 年代初开辟沪深两个证券市场，现拥有 1600 余家上市公司，其中不少上市公司股票收益增长率超过 30%。譬如：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海油工程

<table>
<tr><td>股票名称</td><td>代码</td><td>所在地域</td><td colspan="2">所属行业</td><td>上市日期</td></tr>
<tr><td>海油工程</td><td>600583</td><td>天津</td><td colspan="2">石油工程</td><td>2002. 02. 05</td></tr>
<tr><td>发行价（元）</td><td>开盘价（元）</td><td>流通量（万股）</td><td>买入量（股）</td><td>投资原值（元）</td><td>当期截止日期</td></tr>
<tr><td>9.60</td><td>16.10</td><td>8000</td><td>1000</td><td>16100</td><td>2008.07.18</td></tr>
<tr><td>收盘价（元）</td><td>当期流通量（万股）</td><td>流通量增长（倍）</td><td colspan="2">历年送股、转增后持有量（股）</td><td>历年累计分红（元）</td></tr>
<tr><td>23. 56</td><td>111456</td><td>13. 93</td><td colspan="2">7603</td><td>1402</td></tr>
<tr><td colspan="2">当期持股流通市值+分红（元）</td><td>持股（年）</td><td colspan="2">按发行价计算持股市值增长（倍）</td><td>按开盘价计算持股市值增长（倍）</td></tr>
<tr><td colspan="2">180528</td><td>6. 5</td><td colspan="2">18. 80</td><td>11. 21</td></tr>
</table>

这是一家地处天津市，主营海洋天然气石油工程的企业，即从事各类海洋天然气石油工程施工。海油工程完全不同陆地施工，需要适合海洋天然气石油开采的特殊设备、技术和人才，绝对排斥国内竞争对手，不会发生同行业间的恶性降价竞争。随着高油价时代的来临，海洋天然气、石油开采任务越来越繁重，前景更加广阔。

海油工程上市时仅为 8000 万股流通股的小盘股，经过 6 年半的调整扩张，流通量已增长近 14 倍。投资人在该股上市之日按开盘价 16.10 元买入，持股不动，即使是上证指数深幅回调，仍然给投资人带来 11.21 倍的收益，年均复合增长在 35%以上，符合彼得·林奇关于快速增长型公司的标准。如果投资人有幸在发行价 9.60 元买入，持股 6.5 年，年均递增达到 50%，真是极具诱惑力的投资收益。目前，沪深两市不少上市公司股价已跌破发行价，市场笼罩在悲观气氛之中，作为价值投资人，不少股价跌破发行价的上市公司可能是投资的良机。需要提醒投资人的是：上市公司股价跌破发行价只是买入参考因素，决定因素在于公司是否是彼得·林奇所喜爱的快速增长型公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

苏宁电器

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
苏宁电器	002024	南京	家电连锁		2004. 07. 21
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
16.33	29.88	2500	1000	29880	2008.07.18
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
44.03	90479	36.19	14400		2980
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
637012		4.0	39.00		21.32

如果投资人 4 年前按开盘价 29.88 元买入 1000 股苏宁电器，持股至今，股票市值增长到投资原值的 21.32 倍，达到 637012 元，尤其是在沪深股市大幅回调时仍有这样丰厚的收益，令人瞠目。

在股市，时常听到人们说：中国股市是政策市、过山车市，总是大起大落，价值投资在中国股市水土不服。其实，说这样话的人，本身不懂得价值投资。股神沃伦·巴菲特总是盯住价格适宜的高质量企业，而且总喜欢以低于一美元的价格购买价值一美元的东西。投资大师彼得·林奇潜心研究，探寻 10 倍股，他在《彼得·林奇的成功投资》一书中写道：

> 寻找 10 倍股的最佳地方就是从你家附近开始，在那里找不到，就到大型购物中心去找，特别是到工作的地方去找。我们前面已经提到过很多 10 倍股，例如 Dun Kin's Donuts 甜甜圈公司、The Limited、斯巴鲁、Dreyfus、麦当劳、Tambrands 以及 Pep Boys 汽车配件公司……

4 年增长超过 21 倍的苏宁电器，远比彼得·林奇寻找的 10 年（1977～1987）从 7.5 美元上涨至 72 美元的美国泰胃美公司股票还要快、还要



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好。此例恰恰证明：由中国这一巨大的新兴经济体支撑的上海、深圳股市，值得价值投资的上市公司与成熟、稳健的华尔街相比，投资机会更多更好。不信！找一家与泰胃美业务相近的医药上市公司——云南白药来证明。

云南白药

<table>
<tr><td>股票名称</td><td>代码</td><td>所在地域</td><td colspan="2">所属行业</td><td>上市日期</td></tr>
<tr><td>云南白药</td><td>000538</td><td>昆明</td><td colspan="2">医药</td><td>1993. 12. 15</td></tr>
<tr><td>发行价（元）</td><td>开盘价（元）</td><td>流通量（万股）</td><td>买入量（股）</td><td>投资原值（元）</td><td>当期截止日期</td></tr>
<tr><td>3.38</td><td>8.50</td><td>2000</td><td>1000</td><td>8500</td><td>2008.07.18</td></tr>
<tr><td>收盘价（元）</td><td>当期流通量（万股）</td><td>流通量增长（倍）</td><td colspan="2">历年送股、转增后持有量（股）</td><td>历年累计分红（元）</td></tr>
<tr><td>32.00</td><td>24483</td><td>12.24</td><td colspan="2">7060</td><td>冲抵配股结余 3388</td></tr>
<tr><td colspan="2">当期持股流通市值+分红（元）</td><td>持股（年）</td><td colspan="2">按发行价计算持股市值增长（倍）</td><td>按开盘价计算持股市值增长（倍）</td></tr>
<tr><td colspan="2">229308</td><td>14.5</td><td colspan="2">67.84</td><td>26.97</td></tr>
</table>

追寻历史足迹，云南白药上市之初并不被市场看好，自 1993 年 12 月 15 日以 8.5 元开盘上市之后，一路阴跌，至 1994 年 7 月 28 日，最低下探 2.35 元，跌幅深达 70.82%。其时，如果沃伦·巴菲特可以购买中国股票，按照其以一美元的价格买入低于一美元东西的投资法则，假定投资人于 2.50 元买入云南白药，持股至今，投资收益为投资原值的 91.72 倍。1994 年至今，恰恰 14 年时间。14 年，对于人的一生来说不长也不短。在 2.50 元买入云南白药股票，如买入 5 万元，持股至今，市值已达到 458 万元，是一次极其成功的投资！我们的投资人关键在于缺乏价值投资理念。其实，早在 1990 年由秦亚青、宫少朋、曹燕萍译，经济日报出版社出版的彼得·林奇、约翰·罗斯柴尔德著《在华尔街的崛起——一个人怎么利用已有的知识在股票市场赚钱》一书就在我国发行，并多次印刷。书中这样描写道：

数以百计的医生、数以千计的病人、数以万计的患者亲友都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

听说过塔格迈特这种灵丹妙药。这种药1976年上市。此外，天天卖这种药的药店店员、一半工作是分送这种药的送药员对它也不陌生。塔格迈特是患者的福音，也是投资者的财神。

可是，当年又有谁能读懂这段话，并依此而行呢？如果将“塔格迈特”4个字改成“云南白药”，以下这段话就成为彼得·林奇的投资理念的中国化。

“数以千计的医生、数以万计的病人、数以十万计的患者亲友都听说过云南白药（之外还有东阿阿胶、片仔癀、马应龙、同仁堂等）这种灵丹妙药。这种药1902年上市。此外，天天卖这种药的药店店员、一半工作是分送这种药的送药员对它也不陌生。云南白药是患者的福音，也是投资者的财神。”

在白酒行业，我们看贵州茅台：

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
贵州茅台	600519	贵州怀仁	酿酒		2001. 08. 27
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
31. 39	34. 50	7150	1000	34500	2008. 07. 18
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
157. 96	45512	6. 36	1887		4866. 00
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
302936. 00		7. 0	9. 60		8. 78

贵州茅台有国酒之美誉，早在1915年就在巴拿马国际食品博览会上获得金奖，是13亿中国人心中的知名品牌。随着中国经济持续增长，消费升级步伐加快，国人对国酒的需求越来越大。投资人长时间持有贵州茅台股票，年收益递增35%以上，符合彼得·林奇快速增长型公司标准。

再列举一家公司，思源电气：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
思源电气	002028	上海	高压开关、互感器		2004.08.05
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
16.45	24.00	1340	1000	24000	2008.07.18
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
25.68	16269	12.14	4800		2000
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
125264		4.0	7.61		5.22

查看思源电气日 K 线走势图，该股上市不到 2 个月的 2004 年 9 月 14 日曾下探至 18.00 元的最低价。如果投资人在此价格买入持股至今，投资收益可增长到 6.95 倍，投资复合收益高于年均递增 60%。

沪深股市上属于快速增长型的公司远远不止这些，这里不一一列举。以上事实说明了一个道理，只要有股市存在的地方，就有值得进行价值投资的公司股票。投资人切勿仅凭几次股市大涨大跌，即武断地作出“只有美国股市才可以进行价值投资，中国股市根本不值得价值投资”的错误结论。其实这样的认识，在 20 世纪 30 年代同样在美国流行。彼得·林奇这样描述道：

> 1929 年股市大崩盘后的 20 年时间里大多数人都把炒股看成是赌博，直到 20 世纪 60 年代后期当买卖股票再一次被大众认可为一种投资时，投资股票是赌博的看法才被完全转变过来，但是这时在已经被过度高估的市场中绝大多数股票的投资风险都变得很大。

中国股市 2008 年的深幅回调或者暴跌，实际上是对 2007 年股指过度上涨的矫正。这一正常的市场行为，将很多在上证指数 6000 点时买入的中



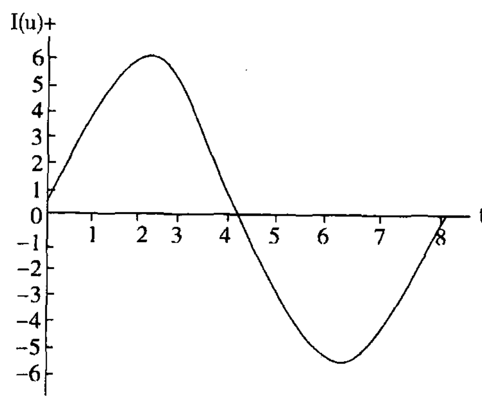
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小股民牢牢套住，有些垃圾股市值只剩下10%～20%。投资人赚不到钱，投资本金大幅缩水，于是将罪过归结到股市，归结到管理层，归结到炒股就是赌博，这恐怕是一种不明智的情绪迁移。与其怨天尤人，不如把心思、功夫和智慧放在研究寻求快速成长型公司之上，以期获得较高的投资回报。

历史反复证明：小公司经历多年的快速增长，就会变成大公司，增长的速度就缓慢下来，就会变成缓慢增长型公司，投资收益可能随之下降。以上5家快速增长型公司，海油工程流通量6.5年增长到13.93倍，从8000万股增长到11.14亿股；苏宁电器流通量4.0年增长到36.19倍，从2000万股增至9.04亿股；云南白药流通量14.5年增长到12.24倍，从2000万股增至2.44亿股；贵州茅台流通量7.0年增长到6.36倍，从7150万股增至4.55亿股；思源电器流通量4.0年增长到12.14倍，从1340万股增至1.62亿股。海油工程，苏宁电器已进入大盘股行列，是否开始向缓慢增长型公司过渡、转化，值得警觉；贵州茅台、云南白药、思源电器还属于中小盘股范围，投资人仍旧能够分享其高速增长带来的快乐和满足。

4 周期型公司

中学时代，我们上物理课，老师讲授正弦交流电时，做过这样的示意图：





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上图表示大小和方向随时间变化按正弦规律变化的电压、电流。图中0～8为周期，I为幅值。

周期型公司历史轨迹与上图类似，从 t_0 至 t_2 为扩张期，从 t_2 至 t_6 为收缩期，从 t_6 起又进入新的再扩张期，并且循环往复有规律地上涨和下跌。

彼得·林奇认为“汽车和航空公司、轮胎公司、钢铁公司以及化学公司，甚至国防工业公司的行为也像周期型公司……”。结合沪深股市的实际，房地产、券商公司也应纳入周期型公司。

周期型公司最难把握的是周期时间的长短和幅度。在股市实际中，股价走势并不像正弦交流电图一样周期长度一定、幅值一定，这种走势只是股价走势的理论模型。事实上，不同板块或相同板块不同公司的股价走势也会周期时间有长有短，波幅有大有小；即使是同一公司在不同周期，时间不同、波幅也会不同。诸如上海汽车与东方航空的收缩、扩张、收缩、再扩张的周期不一样，股价波幅也有差别。

掌握周期型公司的特性，有利于投资人作出正确的买卖抉择，在收缩开始时卖出，在扩张时买入，不失为理性投资方法。例如，轿车需求增速明显放缓，正处在本轮轿车行业周期的拐点，意味着轿车行业已处于收缩时期。造成这种现象的原因在于居民收入水平下降，消费者信心指数下滑，国内成品油价格大幅调高，抑制居民轿车消费。有趣的是轿车上市公司股价已于半年前随沪深股市深幅调整而不断下滑，一汽轿车（600104）从2007年7月3日摸高28.88元后一路下跌，至2008年7月3日下探7.40元，半年时间跌幅深达74.37%，底在哪里不得而知。需要特别注意的是，公司股价调整受股市大盘调整影响，在行业周期调整前即率先调整。如一汽轿车其行业周期调整刚刚开始，股价早已调整至相对低位，如投资人机械地按照行业周期调整拐点斩仓出局，有可能卖成“地板价”。随着行业周期调整的持续，股价很可能在相对低位区间盘整，何时重拾升势，需要等待下一轮扩张期的到来。投资人要做的是把握公司周期时间长短和幅值的大小，在下一周期扩张尚未开始时买入，在紧缩之前卖出。由于公司股票周期性走势的不规则性，任何企图在紧缩时最低价买入、扩张时最高价卖出的努力都是徒劳的、无用的。投资人只要踏准节奏，年复合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收益有可能达到25%以上，接近股神沃伦·巴菲特的水平。投资人切忌过分贪心，错将周期型公司股票当做快速增长型公司股票长期持有，进而导致不必要的损失，如此一来不但做不成股神巴菲特，反而成了“套牢族”。

5 困境反转型公司

彼得·林奇对这类公司研究非常用心，并从佩恩中央铁路公司、克莱斯勒公司、福特公司的惊天大逆转中赚得盆满钵满。

中国古代哲学有“否极泰来”一说。否、泰为《周易》六十四卦中的卦名，否是坏的卦，泰是好的卦，意思说坏的到了尽头，好的就来了。

困境反转型公司的经营、市场、财务等接近于“否”，即公司的糟糕状态几乎到达尽头。正如彼得·林奇描述的：“那种已经受到严重打击而一蹶不振并且几乎要按《破产法》第11章的条款的规定申请破产保护的公司”。我国《破产法》没有破产保护条款，只有重整条款，第七十条第二款规定：债权人申请对债务人进行破产清算的，在人民法院受理破产申请后，宣告债务人破产前，债务人或者出资额占债务人注册资本十分之一以上的出资人，可以向人民法院申请重整。

我国真正进入破产法律程序并申请重整的上市公司极其罕见，多见的是通过重组起死回生的公司。这里面包含着深层次的体制原因。在中西部地区，一座地级城市仅有一两家上市公司，这些公司是当地在资本市场融资的主要渠道，也是展示地方对外开放形象的窗口。本市上市公司经营不善、亏损严重，股票名称前戴上ST帽子的危急情况下，当地政府绝对不会坐视不管，会采取一切有效的办法，诸如剥离亏损部分，注入优质资产，财政返还部分税款等等。一句话：地方政府千方百计地救活濒临退市的上市公司，维护当地的脸面。

2007年底至2008年7月31日，沪深股市共有35家ST股票摘帽上市，恢复正常交易，使其从破产、退市的险境中艰难地走出来。(见下表)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008 年中 ST 股票摘帽后股价涨跌表

代码	股票名称	经营范围	2007.12 底收盘价(元)	2008.7.22 收盘价(元)	2008 年一季度每股利润（元）	7 个月涨跌幅度（%）
600101	明星电力	电力	8.87	5.89	0.0529	-33.59
600758	红阳能源	土木工程	12.74	8.20	0.1600	-35.63
600503	华丽家族	房地产	21.71	10.58	0.0500	-51.26
000725	京东方 A	液晶产品	12.60	6.50	0.0930	-48.41
600209	罗顿发展	酒店	6.28	4.13	0.0050	-34.23
000150	宜华地产	房地产	10.67	5.77	0.0100	-45.92
600052	浙江广厦	房地产	14.54	5.98	0.1100	-58.87
000005	世纪星源	房地产	7.11	3.72	0.0020	-47.67
000982	中银绒业	毛纺	11.55	5.65	0.0100	-51.08
600137	浪莎股份	针织品	38.51	16.11	0.5800	-58.16
000569	长城股份	炼钢	9.20	6.40	0.0010	-30.43
600844	丹化科技	石化产品	22.84	25.65	0.0110	12.30
000100	TCL 集团	家电	5.84	4.31	0.0110	-26.19
600429	三元股份	乳品	9.02	6.48	0.0200	-28.15
000735	罗牛山	畜牧	6.23	4.48	0.0153	-28.08
600695	大江股份	肉制品	8.95	6.78	0.0160	-24.24
600828	成商集团	百货	21.30	19.50	0.1580	-8.45
000965	天保基建	基础设施	15.49	10.33	0.0700	-33.31
600173	卧龙地产	房地产	12.71	6.62	0.1450	-47.91
600552	三佳科技	电膜玻璃	9.31	6.15	0.0524	-33.94
600619	棱光实业	石膜玻璃	15.23	11.12	0.0900	-26.98
600213	亚星客车	客车	7.85	4.50	0.0165	-42.67
000887	中鼎股份	密封件	18.68	13.71	0.1890	-26.60
600609	金杯汽车	面包车	7.26	4.38	0.0570	-39.66
600760	山东黑豹	微型车	6.16	4.46	0.0114	-23.41
600682	南京新百	百货	24.91	8.41	0.0907	-66.23
000880	山东巨力	家用车	15.28	8.67	0.0700	-43.25

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

代码	股票名称	经营范围	2007.12底收盘价(元)	2008.7.22收盘价(元)	2008年一季度每股利润（元）	7个月涨跌幅度（%）
600671	天目药业	药剂	12.16	7.20	0.0400	−40.78
600759	正和股份	综合	7.46	5.33	0.0087	−28.55
000650	仁和药业	化纤	18.11	8.70	0.0500	−51.96
600735	新华锦	酒业	12.66	6.85	0.0009	−45.89
600386	北巴传媒	巴士传媒	23.68	12.17	0.0500	−48.60
000413	宝石A	真空玻璃	8.35	6.00	0.0073	−27.14
600599	浏阳花炮	鞭炮	18.83	9.99	0.0640	−46.94
600516	方大炭素	石墨	14.26	15.32	0.0752	6.91

2007年12月28日至2008年7月22日，上证指数从5261.55点调整至2846.12点，跌幅45.90%。同期，35家摘帽ST股票，跌幅大于上证指数的有13家，占摘帽ST股票总数的37%。它们相对集中在房地产、纺织业、商业、化工化纤业等，表明国家从紧的货币政策抑制房地产业的过快增长效果凸现；外向依存度大的纺织业、化纤业因人民币升值，上游产品涨价、劳动力成本增大，出口市场萎缩，企业赢利能力下降，投资人不看好这些产业的前景，导致股价大幅下跌。

在35家摘帽ST股票中，只有丹化科技一枝独秀，股价比2007年底上涨12.30%。这家地处上海、主营煤化工产品、石油化工产品及其衍生物的技术开发、技术转让的高科技企业，为投资人成功地逃过一次大股灾。但是，按照2008年第一季度的0.0110元的每股利润，25.65元的股价实在太高，不具备投资价值。

由于沪深股市回调幅度太大，在35家摘帽ST股票中寻求彼得·林奇列举的在5年时间内上涨到15倍的股票十分不容易。投资人在低价买入尚有一定上涨空间，在高位进场存在巨大的套牢风险。

从行业上看，彼得·林奇列举的3家困境反转型公司分别是克莱斯勒公司、福特公司、佩恩中央铁路公司，均属于美国知名品牌汽车和巨型铁路公司。20世纪80年代，正是汽车工业高速发展时期，美国就是在这个时期成为“轮子国家”的。这些关系美国国家产业支柱的大公司，美国政



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

府不会坐视不管，随着国家经济的复苏，它们完全有可能从困境中反转。

截至 2008 年 7 月底，沪深两市仍有 113 家 ST 上市公司（见下表）。

2008 年沪深两市的 113 家 ST 上市公司经营状况

所属板块	股票名称	代码	所在地域	经营范围	每股净资产（元）	2008 年一季度盈亏	2008.07.22 前收市价(元)
工程建筑	ST 绵高	600139	绵阳	市政工程	−1.1600	−0.0275	14.50
电力	*ST 梅雁	600868	梅州	电力	0.9250	−0.0080	2.88
	*ST 江泉	600212	临沂	电力	1.9100	+0.0050	3.13
	ST 惠天	000692	沈阳	电力	3.5939	−0.0992	5.25
计算机	ST 盐湖	000578	青海	数码网络	1.6700	+0.0950	31.00
	S*ST 兰光	000981	兰州	电子产品	1.9600	−0.0240	8.45
	ST 博信	600083	东莞	线圈生产	2.6800	−0.0060	6.15
	ST 长信	600706	西安	软硬件	0.3600	+0.0230	6.42
通信	ST 深泰	000034	深圳	通信服务	2.4057	−0.0083	4.17
	ST 科健	000035	深圳	通信设备	−7.8300	+0.3100	5.19
	ST 太光	000555	深圳	通信设备	−1.3800	+0.0040	7.43
	ST 重实	000736	重庆	通信设备	−1.6100	−0.1200	7.94
	ST 星美	000892	重庆	通信设备	−2.9700	−0.0494	6.48
	*ST 夏新	600057	厦门	手机	−0.9911	−0.2800	3.04
	ST 道博	600136	武汉	电子产品	0.5200	0.1000	6.63
	ST 大唐	600198	北京	通信设备	0.8602	0.0078	6.62
	SST 新太	600728	广州	电信服务	0.8400	−0.0316	6.44
房地产	*ST 高新	000628	成都	房地产	0.3800	−0.0370	5.97
	ST 南方	000716	南宁	房屋租赁	1.0200	0.0130	5.02
	*ST 昌鱼	600275	鄂州	房地产	0.5620	−0.0091	2.90
	ST 贤成	600381	西宁	房地产	−0.8600	0.4011	6.74
	ST 金泰	600385	济南	房地产	−1.3300	−0.0200	4.99
	ST 筑信	600515	海口	房地产	0.4700	0.0060	3.73
	ST 兴业	600603	上海	房地产	−1.5500	0.0200	5.20
	ST 达声	000007	深圳	房地产	−0.1800	−0.0516	7.38
	S*ST 物业	000011	深圳	房地产	1.0226	−0.0093	6.11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

所属板块	股票名称	代码	所在地域	经营范围	每股净资产（元）	2008年一季度盈亏	2008.07.22前收市价(元)
房地产	ST 东源	000656	重庆	房地产	1.6440	0.0100	5.07
	SST 幸福	600743	湖北	房地产	0.0222	0.0007	22.42
	ST 天华	600745	黄石	房地产	1.2283	0.0584	5.08
	ST 中房	600890	北京	房地产	0.5300	−0.0070	3.41
纺织	*ST 远东	000681	常州	床上用品	0.8500	0.0100	4.08
	ST 中冠 A	000018	深圳	印染	0.9450	−0.0100	5.12
	ST 派神	000779	兰州	纺织品	1.4400	−0.0030	4.38
	*ST 迈亚	000971	仙桃	纺织品	1.1000	−0.1200	4.01
	ST 源发	600757	上海	纺织服装	−0.0300	−0.0600	4.64
市政	ST 安彩	600207	安阳	玻壳	3.1700	0.0400	4.51
	ST 康达	000048	深圳	农产品	−0.5900	0.0060	3.28
化工化纤	ST 联油	000691	海口	化学原料	1.1922	−0.0140	3.59
	*ST 宝硕	600155	保定	塑料	0.9100	−0.3700	7.13
	ST 万杰	600223	淄博	化纤	0.8400	−0.2000	6.15
	*ST 得亨	600699	辽源	合成纤维	1.5400	−0.1100	4.53
	ST 金化	600722	沧州	有机化学	−0.7100	−0.1100	6.05
	*ST 马龙	600792	昆明	磷产品	0.0140	−0.1200	18.90
	ST 渝万里	600847	重庆	蓄电池	0.4500	−0.0420	6.07
家电	*ST 厦华	600870	厦门	日用电子	−0.4900	−0.1700	3.03
	S*ST 长岭	000561	宝鸡	家电	−2.2100	−0.0070	6.34
	ST 科龙	000921	佛山	空调器	−0.7636	0.0110	3.71
	ST 天龙	600234	太原	家电维修	−2.6500	−0.0370	3.43
基础设施	ST 东北高	600003	长春	公路	3.1900	0.0500	3.55
旅游	ST 东海 A	000613	三亚	旅游	0.2105	0.0100	4.02
	SST 张股	000430	张家界	旅游	−0.5221	−0.0600	7.26
石油煤炭	ST 贤成	600381	广州	房地产	−0.8600	0.4011	6.74
	ST 平能	000780	赤峰	煤炭	1.7400	0.0600	7.84



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续表

所属板块	股票名称	代码	所在地域	经营范围	每股净资产（元）	2008 年一季度盈亏	2008.07.22 前收市价(元)
酿酒食品	ST 广厦	000557	银川	酒	－0.7600	0.4011	4.49
	ST 新天	600084	乌鲁木齐	酒	－0.9800	0.0600	6.01
农业	SST 亚华	000918	长沙	种子	－0.3950	－0.0200	5.30
	ST 中农	600313	北京	饲料	1.5653	－0.1680	5.17
商业	ST 百花	600721	乌鲁木齐	餐饮业	1.7600	－0.0690	8.47
	SST 秋林	600891	哈尔滨	百货	0.6900	－0.0100	4.77
建材	ST 玉源	000408	邯郸	陶瓷	1.4431	0.0041	8.80
	ST 大水	000673	大同	水泥	0.5400	－0.0640	4.34
	* ST 双马	000935	江油	水泥	0.0156	0.0300	7.65
	ST 泰岭	600217	铜川	水泥	0.5500	－0.0570	3.10
汽车	* ST 汇通	000920	贵阳	铁路设备	2.3300	0.0037	8.49
	ST 宇航	000738	株洲	摩托车	1.1698	0.0014	5.18
	SST 轻骑	600698	济南	摩托车	0.3780	－0.0160	5.35
	SST 中华	000017	深圳	自行车	－3.7100	0.0078	3.49
	ST 黄海	600579	青岛	轮胎	1.4730	0.0060	3.59
	ST 松辽	600715	沈阳	越野车	0.7840	0.0020	3.34
	ST 宝龙	600988	广州	防弹车	0.0400	0.0200	6.53
机械	SST 中纺	600610	上海	纺织机械	0.7000	0.0500	8.01
	ST 建机	600984	西安	工程机械	2.4000	－0.0900	5.38
	SST 合金	000633	铜陵	普通机械	0.2753	0.0058	12.08
医药	ST 国农	000004	深圳	生物制品	0.8500	－0.0122	5.45
	ST 国药	600421	武昌	西药	0.1100	－0.0400	4.26
	ST 迪康	600466	成都	中成药	2.6400	0.0100	5.69
	* ST 北生	600556	北海	西药	1.3800	－0.0600	4.24
	* ST 潜药	600568	潜江	西药	2.9800	0.0400	5.90
	ST 望春花	600645	天津	干细胞	0.2663	－0.0009	5.56
	ST 长信	600706	西安	医疗设备	0.3600	0.0230	6.42



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

所属板块	股票名称	代码	所在地域	经营范围	每股净资产（元）	2008年一季度盈亏	2008.07.22前收市价(元)
医药	ST 雅砻	600773	拉萨	藏药	0.0459	−0.0064	4.33
	ST 金花	600080	西安	西药	2.4100	−0.0300	3.47
	ST 万杰	600223	淄博	原药	0.8400	−0.2000	6.15
	*ST 中新	600329	天津	西药	3.0700	0.1300	11.41
	ST 科苑	000979	宿州	生物	−2.0300	−0.2300	5.52
	SST 集琦	000750	桂林	西药	1.2404	−0.0540	3.44
	*ST 威达	000603	重庆	医疗器械	0.6300	0.0230	7.72
	*ST 四环	000605	北京	生物医药	0.5900	0.0100	16.71
传媒	ST 华光	600076	潍坊	电子出版	0.2810	−0.0030	3.53
仪电仪表	SST 闽东	000536	福州	电机	0.3300	0.3300	4.83
	*ST 阿继	000922	阿城	继电保护	0.5659	0.5659	8.17
有色金属	ST 珠峰	600338	拉萨	机电冶炼	−0.7700	−07700	6.49
	ST 金瑞	600714	西宁	铁合金	0.9460	0.9640	9.07
造纸	*ST 宜纸	600793	宜宾	造纸	0.5388	0.5388	7.76
	ST 石岘	600462	图们	造纸	0.9900	0.9900	9.89
	*ST 天宏	600419	石河子	造纸	1.7100	1.7160	6.69
证券	*ST 长运	600369	重庆	转证券	−0.1290	−0.1290	13.54
电子信息	SST 华新	000010	深圳	商业经纪	0.4471	0.4471	8.28
	ST 华发 A	000020	深圳	日用电子	0.8700	0.8700	5.80
	ST 赛格	000058	深圳	电子元件	1.6450	1.6450	5.32
	*ST 泰格	000409	深圳	电子产品	0.3100	0.3100	12.83
	*ST 金果	000722	衡阳	电线电缆	1.8100	1.8100	4.53
	S*ST 海纳	000925	杭州	半导体	1.1900	1.1900	22.43
	*ST 沪科	600608	上海	集成电路	0.3200	0.3200	4.64
	ST 震雄	600711	厦门	网络智能	0.3100	0.3100	12.63
	ST 宏盛	600817	上海	软件	−0.0500	−0.0500	5.80
	S*ST 湖科	600892	石家庄	机电	−0.7039	−0.7039	13.04
运输	S*ST 天海	600751	天津	水上运输	−0.4646	−0.0500	7.01



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续表

所属板块	股票名称	代码	所在地域	经营范围	每股净资产（元）	2008年一季度盈亏	2008.07.22前收市价(元)
其他	S*ST盛润	000030	深圳	印刷品	−5.7500	−0.332	2.92
	S*ST光明	000587	伊春	家具	−0.6500	−0.1700	6.09
	*ST东碳	600691	自贡	电碳	−0.0157	−0.0580	6.73
	*ST申龙	600404	江阴	塑料制造	1.0800	−0.0300	5.30
	ST吉炭	000928	吉林	炭素	3.4840	0.0100	6.87

它们之中找不出类似彼得·林奇列举的困境反转型公司。对于那些净资产为负数的公司，投资人应尽量规避。诸如 ST 科健，每股净资产−7.8300元，S*ST 盛润每股净资产−5.7500 元，S*ST 星美每股净资产−2.9000元，ST 深泰每股净资产−2.4057 元。这些每股净资产高额负数的公司集中在通信设备、服务和印刷行业，看来这些领域是高风险区域，投资人应尽量少碰。如果投资人执意在 ST 股票中寻求投资机会，宜关注净资产、净利润为正并且股价相对较低的股票。诸如从事电力生产的*ST 江泉，每股净资产 1.9100 元，净利润 0.0050 元（2008 年第一季度，下同），股价 3.13 元（2008 年 7 月 22 日收盘价，下同）；从事房地产的 ST 东源，每股净资产 1.6440 元，净利润 0.0100 元，股价 5.07 元；从事玻壳生产的 ST 安彩，每股净资产 3.1700 元，净利润 0.0400，股价 4.51 元；从事铁路设备生产的*ST 汇通，每股净资产 2.3300 元，净利润 0.0037 元，股价 8.49 元；从事宇航的 ST 宇航，每股净资产 1.1698 元，净利润 0.0014 元，股价 5.18 元；从事轮胎生产的 ST 黄海，每股净资产 1.4730 元，净利润 0.0060 元，股价 3.59 元；从事炭素生产的 ST 吉炭，每股净资产 3.4840 元，净利润 0.1000 元，股价 6.87 元等。这些 ST 公司初步具备摘去 ST 帽子的条件，如果能够采取剥离不良资产、重组或被其他公司收购、借壳上市等行之有效的资本运作方法，有可能走出困境，实现大逆转。需要投资人高度警觉的是，ST 板块“地雷”多、“陷阱”多，稍有不慎，即被深套，风险极大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6 隐蔽资产型公司

上市公司资产由两部分构成：有形资产和无形资产。在资讯极其便捷的互联网时代，有形资产包括土地、厂房、设备、资金等以会计年报形式迅速传递给投资大众，公司每股净资产、每股公积金、每股未分配利润、每股净利润，投资人只要查阅各大证券网站就会一目了然。上市公司试图隐蔽有形资产是违规违法行为，一旦被监管部门发现，公司管理层须承担相应的法律责任。有形资产是透明的不易隐蔽的，基金公司经理知道，普通投资大众也知道。

无形资产则复杂得多，包括公司品牌、产品市场、企业文化、历史传承等。依照国家相关会计准则，无形资产是不可以计入净资产的，这一部分资产躲藏在有形资产背后隐蔽起来，形成部分隐蔽资产型公司。基金经理和大众投资人很难准确考量隐蔽资产型公司的价值。诸如，贵州茅台的品牌价值应该是多少呢？10 亿元、30 亿元、50 亿元？存在一个仁者见仁、智者见智的问题。不会喝酒的女士们绝对感受不到贵州茅台的品牌等隐蔽资产型公司的无形资产价值有几十亿元。相反，爱喝茅台酒的“股神”林园先生却很早就发现了贵州茅台的无形资产价值，在贵州茅台股价 30 多元时就悄悄建仓，长期持有。在林园先生的眼里，贵州茅台的品牌价值可能有 100 亿元、200 亿元。

对贵州茅台无形资产独具慧眼的“股神”林园们、基金男经理们可能难以对浪莎丝袜的品牌价值作出准确的评价，因为他们一生当中没有穿过一双长筒丝袜，他们的关注点、兴奋点不在这里。他们敢于 200.00 元买入贵州茅台股票，却不肯在 8.00 元买入浪莎股份。相反，您的夫人对浪莎股份的品牌价值最有发言权，她们在与同类产品的比较中，懂得专为女性生产长筒丝袜的浪莎股份的品牌价值。

弄明白一家公司的无形资产价值是一件十分困难的事，因为衡量其价值的主观因素太多、客观尺度难以把握。桂林旅游、黄山旅游、泰山旅游、张家界都是世界级的旅游品牌，按常理这些公司的无形资产价值动辄



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



几十亿元，其股价也不应老在5元至15元之间徘徊。只有对旅游上市公司不熟悉、望文生义的投资人见到桂林旅游股价10元左右可能会奋不顾身买入持有，还以为抱了一个大金娃娃。其实，根据国家建设部有关法规，禁止风景名胜区纳入上市公司经营范围。桂林旅游旗下不包括象鼻山、叠彩山、伏波山、芦笛岩、七星岩、漓江等桂林著名景区（点），这些无形资产自然不能算在桂林旅游的账上。剥离了这些无形资产，桂林旅游只剩下劳动密集型的若干艘游船、若干辆汽车、若干家旅行社以及桂林市周边几处宾馆。面对旅游市场恶性竞争，接待费、房费逐年徘徊甚至走低的格局，桂林旅游每年只能给投资人带来每股区区几分钱收益。黄山旅游，泰山旅游、张家界等公司的状况也与之类似。活生生的事实告诉投资人：有品牌无价值的上市公司大量存在，投资人望文生义、糊涂持有，只会傻持傻亏。

短期而言无形资产属于恒量，长期来看却是变量，变化的方向朝大小两个方向背驰。

这些年，各种评估机构对中国企业品牌价值进行评估，列出各类排行榜。其中由世界品牌实验室（World Brand Lab）独家编制的2007年《中国500最具价值品牌》排行榜，中国移动以1100.54亿人民币的品牌价值位居榜首。在前100家最具价值的品牌中，沪深两市上市公司为数不少。金融板块有中国工商银行（805.46亿元）、中国人寿（588.67亿元）、中国银行（438.24亿元）、交通银行（367.28亿元）、招商银行（269.60亿元）、中国建设银行（170.30亿元）、民生银行（84.90亿元）、中国平安（64.88亿元）。

家电板块有海尔集团（640.00亿元）、长虹（583.25亿元）、TCL（318.25亿元）、康佳（233.57亿元）、科龙（228.34亿元）、美的（188.79亿元）、春兰（152.36亿元）、小天鹅（122.89亿元）、厦华（102.46亿元）、海信（80.59亿元）、格力（77.53亿元）。

石油板块有中国石油（448.89亿元）、中国石化（393.10亿元）、中海油（182.91亿元）。

通信电子板块有联想（580.20亿元）、华为（436.52亿元）、中兴通信（208.58亿元）、方正科技（107.52亿元）、用友软件（94.62亿元）、



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同方股份（73.25亿元）。

钢铁板块有宝钢（544.86亿元）、首钢（209.50亿元）、鞍钢（70.25亿元）。

建筑板块有中国中铁（523.12亿元）。

汽车板块有中国一汽（445.42亿元）、上海汽车（218.26亿元）、东风汽车（168.25亿元）、一汽轿车（121.03亿元）、长安汽车（85.62亿元）、宇通客车（74.87亿元）、金龙客车（70.45亿元）、天津夏利（69.13亿元）。

商业家电连锁板块有苏宁电器（402.25亿元）、联华超市（77.63亿元）。

物流运输板块有中国远洋（397.66亿元）。

酿酒食品板块有五粮液（366.63亿元）、青岛啤酒（258.27亿元）、贵州茅台（227.19亿元）、伊利股份（167.29亿元）、燕京啤酒（107.66亿元）、双汇（85.07亿元）、泸州老窖（77.34亿元）、长城（68.27亿元）。

机械制造板块有中集集团（218.87亿元）、徐工机械（85.33亿元）、万向钱潮（74.30亿元）。

航空运输板块有中国国航（235.23亿元）。

通信服务板块有中国联通（168.30亿元）。

房地产板块有万科（193.54亿元）。

医药板块有海王药业（122.75亿元）、哈药六厂（75.52亿元）。

旅游餐饮板块有锦江股份（119.35亿元）、全聚德（110.19亿元）、中国国旅（109.41亿元）、东方明珠（75.16亿元）。

农业板块有新希望（102.17亿元）。

纺织、服装板块有鄂尔多斯（100.27亿元）、恒源祥（94.58亿元）、雅戈尔（92.11亿元）。

摩托车板块有嘉陵摩托（66.50亿元）等等。

品牌的价值需要用价格表达，需要用金钱衡量。毋庸讳言，品牌的市场推广、市场网络建设、品牌文化的积淀以及消费者的认同感、归属感都需要企业成年累月地付出，从这个意义上来说，品牌是有价的。但是，衡



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量品牌价值的尺度和标准是什么？恐怕连评选专家也难以自圆其说，上市公司公布会计年报表时，因品牌的价值属无形资产，不可以作为有形资产公布，其结果是品牌的无形资产被隐蔽起来。寻求巨大无形资产被隐蔽的良好品牌价值的公司，就成为投资人在股市淘金的必修课。

试想，1994 年年中，云南白药股价最低下探至 2.35 元，又有多少投资人看到该公司的品牌价值，其巨大的无形资产被极度悲观的市场氛围所隐蔽。当时云南白药仅 2000 万流通股，按最低价 2.35 计算，市值仅 4700 万元。这样小的市值，与近百年的中华老字号特效药品牌相比，品牌的价值被隐蔽了、低估了。此时买入云南白药，持有至今，资产总值已增长到 90 多倍。换言之，当时投入 1 万元，现在市值达到 90 多万元。

有关品牌价值在以下章节还要深入探讨，这里不再赘述。投资人若能理解和发现隐蔽资产型公司应遵循无形资产──►品牌价值的线路前行，就能寻求到价值巨大的隐蔽资产型公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

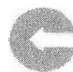
第3章 股票贵族 10 原则

原则就是说话或行事所依据的法则或标准。日常生活中有理性准则、道德准则、法律准则。讲理性就要信守理性准则，遵道德就要守住道德底线，守法纪就要坚守法纪红线；超越或破坏理性的、道德的、法律的准则，就要受到理性的拷问、道德的谴责、法纪的惩罚。

选股也有原则。遵循这些原则，投资人就能实现资本的保值增值；不懂或无视选股的准则，就要受到市场的玩弄和资产缩水的惩处。在人类贪婪和恐惧心理的共同作用下，在市场极度狂热或悲观的氛围中，人们往往自觉或不自觉地放弃或违背选股诸原则。尤其是刚入市的中小股民，买入股票后连这家公司经营什么也不知道，更不用说坚持选股诸原则。

在数十年的投资实践中，彼得·林奇总结概括出 13 条选股准则。依次是：公司名字听起来枯燥乏味；公司业务令人厌恶；公司从母公司分拆出来；机构没有持股；分析师不追踪；公司业务让人感到有些压抑；公司处于一个零增长行业中；公司有一个缝隙市场；人们要不断购买公司的产品；公司是高技术产品的用户；公司内部人士在买入自家公司股票；公司在回购股票等等。照搬投资大师的原则应用于中国股市也许水土不服，也许无的放矢，也许削足适履。但是，他的投资理念和忠告是值得投资人参照的。

在拙作《股市导航——全流通大赢家》一书中，我对沪深两市 1574 家



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上市公司的流通市值增长率逐一进行了比较，之后再依据流通市值增长率大小选择若干公司计算投资收益。具体方法是假定投资人在公司上市首日即按开盘价买入 1000 股，经历年送股、转增、分红，持股至 2008 年 4 月 30 日，按当天收市价计算，投资收益究竟是多少？结果令人大吃一惊，有的公司上市仅 4 年，投资收益增长了 20 多倍；有的公司上市 10 多年，不但不能给投资人带来收益，如按同期银行复合利率计算资产已经归零，甚至还出现负数。经过比较，“选股如选妻”的股市法则深深地印刻在我的脑海中。因此，选股是投资人进入股海游泳的必修课，懂得选股就能应付股海的波涛，而不致呛水、不致淹死；懂得选股如同渔民懂得撒网，必有所获。

1 不会倒闭的公司

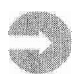
买股票就是买上市公司的股权。公司如陷入破产倒闭险境，面临退市的风险，那么“皮之不存，毛将焉附”，事情失去了存在的基础是不可能生存的，股票失去了上市公司的经济实体，是不可能得到投资回报的，更不可能使投资人股票资产保值增值。

哪些公司不会退市呢？至少包括以下两种类型：

第一，中华老字号公司。沪深股市逾 1600 家上市公司中有不少中华老字号公司，这些公司时间最长的有 400～500 年历史，短的也有上百年历史。在漫长的历史长河中，它们经历了战乱、饥荒、战争等诸多考验，坚持下来、发扬光大、成功上市，这些公司是老字号中最优秀的公司。据中国品牌研究院 2006 年发布的中华老字号品牌价值百强榜，有 10 多家上市公司位列其中。如下表：

2006 年中华老字号品牌价值百强上市公司

品牌名称	股票代码	行业	地域	品牌价值（亿元）	创建时间	续存时间（年）
同仁堂	600085	医药	北京	29.55	1669 年	339



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

品牌名称	股票代码	行业	地域	品牌价值（亿元）	创建时间	续存时间（年）
云南白药	000538	医药	昆明	25.19	1902年	106
全兴（水井坊）	600779	酿酒	成都	20.56	1727年	281
锦江股份	600754	旅游	上海	19.77	1994年上市	14
桐君阁	000591	医药	重庆	18.65	1875年	133
全聚德	002186	餐饮	北京	15.36	1864年	144
九芝堂	000989	医药	长沙	13.55	1650年	358
片仔癀	600436	医药	漳州	9.66	1555年	453
马应龙	600993	医药	武汉	8.83	1582年	426
西单商场	600723	百货	北京	4.27	1900年	108
浙江震元	000705	医药	绍兴	3.63	1752年	256
杭州解百	600814	百货	杭州	2.86	1950年代	58
津劝业	600821	百货	天津	2.55	1926年	82

中国品牌研究院公布的中华老字号品牌令人惊讶！以上品牌仅仅是上市公司中老字号公司的一部分，而且品牌价值比同仁堂高、企业规模比同仁堂大的上市老字号公司大量存在。诸如贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、古井贡、王府井、豫园商城、东阿阿胶、青岛啤酒、古越龙山等等，这不能不让人怀疑其客观公正性。无论怎样说，他们推出中华老字号品牌价值概念是值得首肯的。这些老字号企业集中在酿酒、餐饮、中医中药、商业等与人们日常生活息息相关的领域。只要地球不被毁灭，只要炎黄子孙在中华大地繁衍生息，就要吃全聚德烤鸭、喝青岛啤酒、绍兴黄酒、贵州茅台；就要用云南白药治创伤、用东阿阿胶补血、用片仔癀解热毒、用马应龙治痔疮、用安宫牛黄丸防中风……这些公司的知名商品、特效商品已上升为中华民族的民族文化，流进了炎黄子孙的血液、深入华夏儿女的骨髓。这些公司是经受历史磨砺和岁月沧桑的幸运者和强者。它们几百年前就已存在、现在依然存在、将来必然存在。买入未来数百年肯定能够存在的公司股票，没有退市之忧，即使短期被套，随着公司业绩的增



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长会较快解套、赢利。

据记载，建国初期中华老字号企业大约有16000多家，经营范围涉及餐饮、医药、食品、零售、卷烟、酿酒、服装等。公私合营后，所有制的转变，一部分老字号因知识产权权属不清、产品品质下降，逐年退出市场。随着改革开放大潮的冲击，部分老字号不适应当代人经济生活、文化生活及其他消费需求，被市场无情地淘汰。自1990年以来，由国家商务部门评定的老字号企业仅1600余家，只占解放初期的十分之一。唐代诗人刘禹锡“浪淘沙”诗曰：“千淘万漉虽辛苦，吹尽黄沙始到金。”目前，经过公私合营历练、市场经济洗礼的中华老字号上市公司是根植于我国本土最具生机和活力的企业；是拥有核心技术、市场无法复制的经济体；是在竞争中胜出、产品深入千家万户的强者。无论市场如何变化、经济环境多么复杂，贵州茅台、云南白药、东阿阿胶、片仔癀、全聚德、同仁堂、王府井等上市公司将伴随着中国经济的增长而快速增长，投资人持有中华老字号公司的股票，理所当然地成为公司的股东，理所当然地获得满意的回报。

经过近20年的市场运行，沪深股市中华老字号企业的价值逐渐被投资人发掘和认同，机构、大户、中小散户在相对低位买入后长线持股，使这些股票价格处在相对高位，市盈率达到40～50倍。高市盈率买入绝不是理性投资和价值投资的最佳选择。试想，在160元价位买入贵州茅台，资产增长1倍，股价须达到320元。实现这个目标只有两条途径：股价翻番或送股、转增、分红后填权。前一条途经难度很大，股价攀升至300元后，机构、股民都有恐高症，容易引发股价雪崩，如中国船舶攀升至300元后，一路狂跌至30元，跌幅深达90%。后一条途径须贵州茅台管理层大比例送股、转增、分红，没有这个条件，不可能产生填权行情。

面临这样的尴尬，投资人不妨将目光投向贵州茅台、云南白药、王府井以外的中华老字号上市公司，选择上市不久、股本不大、股价不高的中华老字号上市公司，经营范围尽可能为医药、白酒、餐饮等，如下表：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司名称	股票代码	上市日期	流通股（万股）	2008.7.28 收市价（元）	经营范围	公司地点
桐君阁	000591	1996.02.08	6573	6.23	中成药	重庆
九芝堂	000989	2000.06.28	14728	8.68	中成药	长沙
全聚德	002186	2007.11.20	3600	54.79	餐饮	北京
古井贡	000596	1996.09.20	5150	14.25	白酒	安徽

以上仅仅列举若干中华老字号上市公司，并不表示可以立即买入。作出买入的决定需要参考本书后半部分列举的各项原则，综合评价，切不可意气用事，见到中华老字号公司就不分青红皂白地买入。如上表所列的古井贡，由于公司董事长王效金涉嫌受贿逾千万元以及十多名高管贪污腐败窝案，把一家好端端的中华老字号上市公司拖向濒临零利润的边缘。假定投资人于1996年9月27日古井贡上市首日按开盘价20.80元买入1000股，投资20800元，持股至今；已知，该股历年送股、转增、配股，累计分红1636元；又知，2008年7月29日收市价13.69元。

根据 $R=\dfrac{D}{d}=\dfrac{(13.69\times1000)+1636}{20800}=0.73$（倍）

投资收益负−23%，如果按5%的银行复合利率计算，投资本金已经归零，毫无投资价值。

目前该股不被市场关注，流通股小，大资金不便进出，业绩不佳，中小股民抛弃。也许无人问津的中华老字号古井贡股票蕴藏巨大机会。古井贡高管窝案破获，挖掉公司肌体的毒瘤；新任高管正在重塑公司形象，近来频频在中央电视台亮相的古井贡酒，外包装设计典雅高贵，一眼即能看出公司产品走高端路线，品位得到提升，市场推广力度明显加大。古井贡的未来可能给投资人带来满意的回报，因为机会往往蕴含在平淡无奇之中。

第二，“中字头”的国有控股公司。通称为中央直属企业，简称央企，由国家国有资产管理委员会管理。这类企业分布在金融、民航、铁路、远洋运输、电信、电力、军工、进出口、有色金属、钢铁、工程建筑等领域。诸如：

金融业：工商银行、中国银行、建设银行、中国平安、中国人寿。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



民航业：中国国航、东方航空、南方航空。

铁路业：大秦铁路、中国中铁。

远洋运输：中远航运、中国远洋。

电信业：中国联通、中国移动、中国电信。

电力业：长江电力。

军工业：火箭股份、西飞国际、航天机电、洪都航空。

进出口业：中国医药、中化国际、五矿发展。

有色金属业：中国铝业、中金黄金。

钢铁业：鞍钢股份、首钢股份、包钢股份、武钢、宝钢。

工程建筑业：中色股份、中铁二局、中油化建。

石化业：中国石油、中国石化、中海油服、上海石化。

以上央企均为大盘或超级大盘股，权重大，关系国民经济支柱产业和基础产业，经营业绩稳定，管理规范，产品销售网络密集、渠道畅通。可以肯定地说，只要中华人民共和国这一巨大经济体存在，只要沪深股市交易存续，这些企业就存在，哪怕 50 年、100 年、200 年之后，不会有退市之虞。投资人买入这些公司股票，可以放心工作、悠闲生活、快乐旅游。需要注意的是买入以上公司股票也要有所选择，按增长速度划分可分为缓慢增长型公司、稳定增长型公司、快速增长型公司，买入快速增长型公司股票投资收益自然比买入缓慢增长型公司要高。

以中国工商银行（601398）为例，2007 年中期每股收益 0.12 元，净利润同比增长 62.12%；2008 年中期每股收益 0.12 元，净利润同比增长 50%以上（扩股稀释了每股利润）。连续两年净利润增长超过 50%，应归入快速增长型公司。该股 2006 年 10 月 27 日上市，开盘价 3.40 元，至 2008 年 7 月 30 日盘中价 5.20 元，2006 年末每 10 股分红 0.16 元，2007 年末每 10 分红 1.33 元不计，持股不到两年股价上涨 52.94%，复合增长率约为 24%，这类公司股票仍值得持有。需要投资人高度注意的是 3.40 元的股价买入工商银行，几乎是地板价，如果投资人在 5.20 元以上买入，投资收益为零。看来选择快速增长型公司还要理性地把握买入时机。

与工商银行类似，建设银行（601939）也是快速增长型公司。如果投资人在建设银行上市首日即按开盘价 8.55 元买入持有至今，尽管 2008 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上半年每股收益 0.15 元，净利润同比增长 50%以上，尽管可以归属为快速增长型公司，然而 2008 年 7 月 30 日盘中价为 6.05 元，投资收益为 −29%。原因在于买入时机错误。有关买入时机，本书将辟章节详尽讨论，这里不再赘述。根据历史资料，建设银行发行价每股 6.45 元，前期低点 5.56 元，在 5.56 元买入，动态市盈率为 18.53 倍。这样的市盈率水平买入公司股票是否有利，还有待市场验证。

在央企中，也有增长缓慢型公司，诸如首钢股份（000959）。这是一家钢铁生产大盘股，位于北京城西苹果园，距天安门广场仅 20 余公里。钢铁企业粉尘污染、噪音污染大，是北京环保部门重点监控单位，发展空间受到限制。近年首钢搬迁至唐山，产能受到重大影响，公司营业收入和利润只能保持缓慢增长。

假定，投资人于 1999 年 12 月 16 日上市首日按开盘价 5.68 元买入 1000 股，持股至今，投资 5680 元；已知历年未送股、转增、配股，仍持股 1000 股，累计分红 2309 元；又知 2008 年 7 月 30 日收市价 4.83 元。

根据 $R = \frac{D}{d} = \frac{(4.83 \times 1000) + 2309}{5.86 \times 1000} = 1.25$(倍)

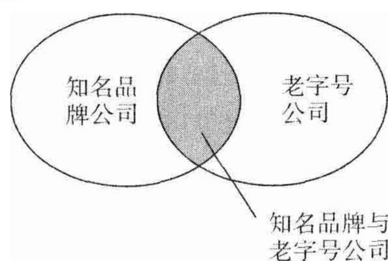
这是令人沮丧的投资收益，年均复合增长约为 2%，远不及同期券债复合利率，属于典型的增长缓慢型公司。从发展眼光来看，随着首钢落户唐山，发展空间拓展，企业设备全面全新，海上运输便捷，劳动生产率将大幅度提高，产能将快速提升，有可能转变成增长快速型公司，值得投资人密切关注。

2 知名品牌公司

描述隐蔽资产型公司时，已论及知名品牌。有的知名品牌公司就是老字号公司；有的知名品牌公司却不是老字号公司；有的老字号公司也不一定属于知名品牌公司。如下图。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图中阴影部分既是知名品牌公司又是老字号公司，如贵州茅台、青岛啤酒、云南白药等公司，二者兼而有之。这类公司历史悠久，产品品质上乘，市场网络健全，产品渗透力强，股票上市后均有很好的市场表现，投资收益稳定、良好。

图中左侧空白部分代表知名品牌公司，完全没有老字号的印记，它们是最近 10~20 年在市场经济大潮中产生的。诸如家电类的青岛海尔、格力电器、美的电器、四川长虹、康佳、海信电器；商业类的苏宁电器、国美电器；服装类的七匹狼、报喜鸟、雅戈尔、鄂尔多斯、红豆股份、杉杉股份；建材类的海螺水泥、南玻、唐山陶瓷、高淳陶瓷、海鸥卫浴、渝三峡等等。以上知名品牌公司 30 年前均不存在，随着电视机进入家庭，随着人们对住房舒适度的追求和对衣着的讲究，催生了一批知名家电、建材、服装类知名品牌公司。但是知名品牌公司并不完全等同于快速增长型公司，笔者另一本著作《股市导航—全流通大赢家》，对沪深两市 1574 家上市公司流通市值增率逐一计算，发现有的知名品牌公司流通市值增长快，有的增长缓慢，见下表：

部分家电知名品牌上市公司流通市值增长率

股票代码	股票名称	上市流通时间（年）	流通市值增长到（倍）
000651	格力电器	12.0	50.62
000527	美的电器	15.0	40.32
600690	青岛海尔	15.0	13.84
000016	深康佳 A	16.0	9.45
600839	四川长虹	14.5	8.38
600060	海信电器	12.0	1.79

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票代码	股票名称	上市流通时间（年）	流通市值增长到（倍）
000100	TCL 集团	14.5	1.60

注：（1）流通市值增长率＝当期流通市值（当期收盘价×当期流通量）÷上市时流通市值（上市时开盘价×上市时流通量）

（2）当期收盘价以 2008 年 7 月 31 日为准

由上表可见，同样是家电板块，同样是知名品牌，不同上市公司流通市值增长幅度大不一样，甚至存在天壤之别。格力电器、美的电器的发展速度远远高于后 5 家公司，这二者才是投资人最应关注的，因为它们属于快速增长型公司，其他公司属于稳健增长型或缓慢增长型、甚至为困境型公司。

上图右侧空白部分代表老字号公司，其中既有快速增长型公司、稳健增长型公司，也有缓慢增长型公司。价值投资者应选择快速增长型公司，避免买入缓慢增长型公司。

通常来说，知名品牌公司的增长速度要比不知名品牌快，当知名品牌公司高速增长时，不知名品牌公司还在困境中不能自拔。品牌的形成不是一蹴而就的，需要消费者广泛认同产品品质，需要长期的投入和市场推广，需要让消费者放心的、周到细致的售后服务，品牌本身就是强有力的竞争力。不知名品牌在市场竞争中始终处于弱势地位，其销售量、价格、利润不可避免地处于下风。中国制造的鞋子出厂价每双为 10 美元，贴上耐克、阿迪达斯的标牌，市场价可以达到 80～100 美元，这就是品牌效应。股神沃伦·巴菲特购买的股票，诸如可口可乐、吉利刀片、华盛顿邮报等均属世界级的知名品牌，这些公司给他带来了源源不断的财富。

从战略眼光看，知名品牌公司将沿着两个方向分道扬镳。一个方向是提升品牌的内在价值和知名度，向国际品牌拓展。振华港机（600320）生产的大型集装箱机械产品，诸如岸桥、场桥、轨道吊、散货机、浮吊已进入世界 50 多个国家和地区，覆盖世界主要集装箱码头，公司成为名副其实的世界级企业。

日常生活中，投资人如何感受公司品牌的提升呢？可以从以下诸方面体验：

市场渗透力。生产资料型公司产品被广泛使用，振华港机、中集集



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



团、思源电气、置信电气等公司产品早已走出国门，出口到世界数十个国家和地区；服务类公司服务网络健全、扩张速度惊人，苏宁电器短短4年时间将家用电器连锁店从北京、上海、广州复制到其他省会城市、再复制到地级城市，其市场渗透模式类似沃尔玛、肯德基和麦当劳，在快速扩张中一举成名；消费资料型公司产品走进每一个家庭，北到黑龙江漠河的边屯、南至中越边境德天瀑布旁的小村，人们都可以看到美的电饭煲，喝到娃哈哈纯净水，买到云南白药……这些公司，理所当然地成为知名品牌。

市场推广度。生产资料型公司主要采用大客户定向公关，以产品、技术、品质占领市场的。服务类和消费资料型公司产品单位价格小，需要消费者重复消费占领市场。谁的推广力度大、持续时间长，谁的产品市场认同度就高。投资人只要留意中央电视台第一台晚7点新闻联播前5分钟、后10分钟黄金时段的广告，就会发现全部都是知名服务类、消费资料类品牌公司在这里亮相、比拼，小品牌公司根本不具备在中央电视台黄金时段持续推广的实力与资格。

市场唯一性。物以稀为贵，市场唯一的产品容易引发用户和消费者的联想和追捧。四川德阳东方电气（600875），属于中国最大的发电设备制造和电站工程承包企业，“5·12”汶川地震后，国家有关部门力保东气，仅核电发电机一项就获订单80亿元，品牌价值得到极大地提升。天津海油工程（600583）属于为数极少的海上石油、天然气勘探、开采工程企业，其特殊设备、施工技术排斥其他竞争对手，成就公司的品牌。投资人应当循着以上思路寻找发现原先未认知的知名品牌，虽然这些品牌早已客观存在。

品牌的提升有一个过程。即便公司产品品质稳定，提升品牌，也需要时间，因为用户和消费者使用或消费需要时间，市场推广也需要时间。当某一不知名的上市公司产品广告在中央电视台黄金时段频频亮相时，公司走品牌提升路线的经营策略已见端倪。4年前，地处福建晋江，生产休闲服、T恤的名不见经传的七匹狼（002029）公司悄然上市，之后投资人经常在中央电视台等强势媒体见到其产品广告，七匹狼这一民族服装品牌逐步被国人接受、认同。

假定，投资人于2004年8月6日以开盘价10.55元买入1000股，持



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股至今，投资额10500元。

已知：经转增、分红，持股2925股，分红475元。

又知：2008年8月1日收市价16.50元。

根据 $R=\frac{D}{d}=\frac{(16.50\times 2925)+475}{10.50\times 1000}=4.64$（倍）

持股4年，在沪深股市深幅回调60%的背景下，七匹狼公司给投资人带来丰厚的回报，年复合增长率达到45%，这就是品牌的力量与效应。

品牌提升的途径是多种多样的。公司技术领先、产品市场垄断、价格节节攀升等，本书下面的章节将论及。投资人具备品牌意识，就能在日常生活中，透过电视、报刊、网络等多媒体感受到公司品牌的提升。只要买入品牌得以大幅提升的公司股票，就意味着买入成长股，意味着获得较高的投资回报。早些年，中央电视台新闻联播头条播发三一重工（600031）为我国机械装备作出重大贡献，发展速度和经济效益快速提升的新闻，此后股价稳步上扬。投资人只要仔细算一算三一重工上市后的投资收益，就会惊奇地发现：持有品牌价值大幅提升的公司股票，投资复合收益超过股神沃伦·巴菲特，至少三一重工从2003年7月3日上市以来至今5年时间内如此。

与品牌价值提升相反，另一个方向是品牌价值下降或消失。这是令投资人不愉快的问题，也是上市公司讳莫如深、不愿正视的问题。为了有益于投资人，不得不捅破这层“窗户纸”。造成公司品牌价值下降的原因是复杂的、多方面的，下面列举几条，警示投资人。

出现重大质量事故的公司。知名品牌是产品品质的外在形式和保障。酿酒、食品、医药、航空等关系人们健康和生命财产安全的公司出现重大质量事故是致命的、不可逆转的错误。值得一提的是南京冠生园事件。2001年9月3日，人们像往日一样坐在电视机前观看新闻联播，突然“南京冠生园大量使用霉变及退回馅料生产月饼”的消息，让全国人民为之愤怒、震惊！画面中霉变馅料清晰可见，卫生状况令人作呕。人们在拷问：这就是誉满中华的知名品牌冠生园吗？想当年，冠生园品牌创始人冼冠生，自1918年从广东到上海经商，经营粤式茶食、蜜饯、糖果，1934年起生产月饼，其品牌月饼聘请影后胡蝶为形象代言人，广告词称“惟中国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有此明星，惟冠生园有此月饼”。产品一时热销大江南北。今天，在月饼生产中大量使用霉变及退回馅料的南京冠生园果真应验了60多年前的广告语：“惟冠生园有此月饼”。欺骗消费者，置消费者健康而不顾的南京冠生园最终“聪明反被聪明误”，砸烂了自己的金字招牌，半年不到即向南京市中级人民法院申请破产，2004年1月30日以818万元成交价被拍卖，南京冠生园永远淡出人们的视野。

知名品牌生产流程规范，质量监控严格，通常不会或极少发生产品质量事故。一旦因不可抗力或意外的原因波及或影响产品信誉，只要危机处理得当，即可以渡过难关，保持良好的品牌形象。但是，山西杏花村汾酒（集团）公司在危机面前的公关意识令人惋惜。早在唐代，著名诗人杜甫诗云：“借问酒家何处有，牧童遥指杏花村。”可见汾酒品质高尚，历史悠久。早在1997年，公司就实现利税2.6亿元，为山西省利税大户。孰知祸起萧墙，1998年1月，汾酒公司邻近的中杏酒厂和东杏酒厂用甲醇兑成25°的白酒制成礼品酒销往省内及河北、吉林、哈尔滨等地，朔州市发生大面积假酒中毒事件，患者达16人。人命关天，此事引起中央领导人的高度重视，当即作出重要批示，新华社就此发了通稿，一时舆论哗然。2月12日，吉林省查封1000箱汾酒，称甲醇超标，福建省、云南省全面查封山西白酒，广州加强对山西酒的抽查，沈阳客户要求退货……面对危机，汾酒公司反应迟钝，未果断采取澄清事实的行动，汾酒销量直线下降，春节当月仅卖出700吨，为往年的四分之一。公司股价从2月11日的6.89元跌至3月24日的5.84元，跌幅达15%。然而汾酒毕竟是具有1500多年酿造历史的名酒，危机过后，真相大白，汾酒还是要循着自己的历史轨迹向前。虽然此后汾酒分红方案较差，2007年利税仅为1997年的73%，这不是汾酒本身的问题，而是经营管理的问题，品牌提升的问题。

打开潘多拉魔盒的公司。潘多拉魔盒是一则古希腊经典神话。据说，宙斯为了报复人类，命令众神创造了第一个女人潘多拉。在古希腊语中，潘是所有的意思，多拉则是礼物。“潘多拉”即为“一切灾难的传播者”。宙斯给潘多拉一个密封的盒，里面装满了祸害、灾难和瘟疫等，让她送给娶她的男人。普罗米修斯告诫胞弟埃庇米修斯不要接受对人类不怀好意的宙斯的赠礼。可他不听劝告，娶了美丽的潘多拉。潘多拉被好奇心驱使，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

打开了那只魔盒。从此，人类饱受灾难、瘟疫和祸害的折磨。如果知名品牌上市公司为占有市场份额，举起降价的魔杖，无异于在本行业打开潘多拉魔盒，从此苦难和灾害将相伴相生。

在彩电产业，打开潘多拉魔盒的是军人出身，“以产业报国，民族昌盛为己任”，不信邪、不信魔的四川长虹掌门人倪润峰。1996年3月，四川长虹如日中天，股价气势如虹。突然，公司宣布彩电大幅降价，康佳、TCL、熊猫等彩电企业被迫应战，降幅为每台50～200元；1998年4月，长虹再举降价魔杖，其他彩电企业保持沉默；2001年2月，倪润峰复出，长虹再掀彩电降价恶浪，彩电业面临全行业整体亏损；2004年4月，美国宣布反倾销裁定，对中国所有彩电生产商关上了大门。从此，中国彩电业进入市场萎缩、亏损经营的灾难时代。

品牌是品质和价值的代名词。世界上最伟大的企业，最具价值的品牌，诸如微软公司、可口可乐公司、宝马公司、奔驰公司、松下电器公司等等，没有一家公司是依靠打开降价这一潘多拉魔盒而成功的，而是依靠品质保证、塑造知名品牌形象成功的。如果人们昨天花100万元买一辆奔驰轿车，今天就降价到90万，还能称国际知名品牌吗？在国内，贵州茅台、云南白药、东阿阿胶、三一重工、振华港机、东方电气等知名品牌公司从不降价盲目扩张，而是依靠产品品质的稳定，价格的逐年上升，提升公司品牌形象。

四川长虹的问题出在哪里？复旦大学管理学院陆雄文先生一语中的：“价格战越打越凶，只能说明企业缺乏真正的竞争力，粗放式的竞争环境中，企业不能给顾客提供更多价值，只能降价。”

在市场经济的大潮中，率先打开降价这一潘多拉魔盒的倪润峰黯然离长虹而去，四川长虹这一民族品牌价值在消费者心目中大打折扣，长虹股价一路低迷，投资人得到的不是回报，而是失望和迷茫。此后十多年，四川长虹股价从60多元（含除权）一路跌至2008年8月初的5.00元，昔日的股市“龙头”老大，淹没在波谲云诡的股海之中。

重大投资失误的公司。上市公司募集资金之后必须投资项目，产生股息，方能回报股民。投资是公司正常不过的经济行为，但投资与风险相伴相生。小的投资失误导致公司亏损在所难免，即使是国际知名品牌公司也



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



可能犯此类错误，因为只有市场是唯一正确的。但是，重大投资失误，给公司造成数亿元甚至几十亿元的经济损失，大伤公司元气，其错误就是致命的、不可饶恕的，公司的品牌价值就会随之下降。投资人唯一正确的选择是避让这类公司，不碰不买这类公司股票，避免造成不必要的损失。

TCL 公司品牌就是在重大投资失误中受损的。正如公司领导人李东生先生后来所承认的："失败的确比多次的成功更能让人记住。在我心里，1999 年到 2000 年那次 IT 投资失败的印象是很深刻的。其实当时一开始，对于投资项目的感觉，我是觉得不太可能像他们讲的那么好。但是当时由于环境的影响，我对自己的判断不能坚持，作出的决策就有所失误。而且，这个失误没有得到及时纠正，结果时间拖得越长，损失越大。"

究竟这个 IT 项目损失多少，李先生没有明说。如果 3000～5000 万元损失，对 TCL 公司而言不足以构成品牌价值下降，损失应当在数十亿元。巨大的经济损失不可逆转和弥补，严重影响公司科技投入、产品研发、市场拓展，使一个好端端的上市公司变得停滞不前，失去了成长的动力。虽然，在网络和其他平面媒体，投资人可以看到这样的描述："2007 年 TCL 的品牌价值达 401.36 亿元，位居中国最有价值的商业品牌第五名，电视机行业第一名。"

然而，TCL 品牌价值究竟是什么机构评出来的，评选计算的标准是什么？恐怕李先生也不能精确地回答出来。2008 年第一季度每股收益仅 0.0174 元的 TCL 公司，能位居中国最有价值的商业品牌第五名吗？品牌的价值不是简单的阿拉伯数字，是经营者的才能和良心，是消费者心中的那杆秤。

缺乏创新的公司。创新是公司发展的动力，缺乏创新的机制，不能及时推出新概念、新设计、新包装、新产品的公司，品牌价值会逐年递减，直至淡出人们的视野。

我是春兰空调的忠实用户。1996 年正值我国空调机进入家庭的年代，我攒了 8000 多元购置了两台分体式春兰空调机。整整 12 年，其间除了一台空调更换一次电容没有作过其他维修。这空调质量真好！由于这个缘故，平时逛商场，总喜欢到空调机柜台前瞅一瞅。不知哪一天，猛然发现在桂林、在南宁、在长沙的大商场见不到春兰空调了，前几天上网查询股



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

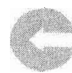
市行情，发觉在“春兰”二字前加有*ST的符号，而且自2008年5月16日起至今一直停牌，在“大智慧”网敲入600854的代码，也见不到江苏春兰任何资料！

春兰公司怎么啦！停牌还是退市，这里姑且不论。投资人只要将春兰空调与格力空调比较就会发现，后者的式样、款式、色彩、功能、品质、售后服务远远超过前者，尽管春兰空调的制冷效果很好。其实，这里蕴藏着一个创新的问题。人们走进商场，格力空调时尚、现代的气息吸引着消费者，激励着消费者的购买热情。不知不觉间，格力空调挤占着市场，提升自身的品牌和价值。有心的投资人只要算一算春兰空调和格力空调股票的投资收益率，就会惊呼：春兰空调在大浪淘沙的市场中输了，它输在守旧、输在无所作为。春兰的品牌在贬值，市场在萎缩、股价在下跌，投资人傻持这家缺乏创新精神公司的股票，到头来只能从股东变成“负翁”。

内部产生蛀虫的公司。我国的知名品牌公司相当一部分是由国有企业经股份制改造后上市的，企业董事长或经理人基本上由原国企领导人担任或政府行政部门委派。这些官方委派的企业经营管理人员依然深深地打下“官商”的烙印，行政管理体制固有的长官意志、行政命令、贪污受贿等弊端或多或少地存在于某些上市公司。安徽古井贡集团领导层的腐败窝案，使这家著名的白酒上市公司陷入经营管理混乱、品质下降、市场萎缩、经济效益逐年下降的泥潭。公司自2002年末期推出每10股分红1.0元的分配方案后，至今整整五年不转增、不送股、不分红、不配股。公司管理层既不考虑股民的回报，也不充分利用证券市场筹资融资，做大做强企业，他们所考虑的是索贿受贿、贪污公款，牟取一己私利，到头来把好端端的古井贡品牌砸烂在他们手中。

投资人只要算一算古井贡酒（000596）的投资收益率，就会发现，从1996年9月27日上市之日按开盘价买入至2008年8月5日，持股接近12年，投资收益率为0.73（倍），算上12年的复合利息，初始投资已归于零。真可谓：蛀虫将知名品牌公司基础蛀蚀，品牌丰碑轰然塌下。

ST东北高速（600003）的命运与古井贡十分相似。这家由吉林公路局长改任东北高速董事长的知名公路上市公司，政企不分、监督缺失。原董事长涉嫌贪污、受贿、挪用公款、为亲友非法牟利、巨额财产来源不明



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五宗罪，涉案金额达6000多万元，上市公司似乎成了他家的提款机。在他的心目中，没有股民的权益和回报，没有公司的发展和未来，只有自己的非法利益。2008年7月15日，公司又收到长春市中级人民法院民事判定书，近2.4亿元资金被冻结。真是：ST帽子尚未摘除，巨额资产又遭冻结。投资人买入这类有品牌无品德的公司股票，到头来公司品牌轰然倒下，初始投资血本无归。

3 技术垄断型公司

微软公司依靠视窗系统技术垄断，成就了软件帝国，催生了世界首富比尔·盖茨；IBM公司依靠芯片核心技术垄断，打造了电脑心脏王国；波音公司、空中客车公司凭借着飞机设计、仪器仪表、发动机、航空材料等核心技术，垄断世界民航客机制造业，就连唯一与欧美抗衡的俄罗斯也放弃图-154客机，改用波音民航商用飞机。

技术壁垒好似一道天然的深水护城河，河内养有凶恶的鳄鱼。城外人强行入城要经受水淹、鳄鱼攻击、弓箭射杀的巨大风险。20世纪80年代，我国研制生产的民用客机“运7”，因技术不过关被誉为“空中拖拉机”，最终被迫停产、损失惨重。

根据历史年代，技术垄断可分为传统技术垄断与现代科学技术垄断；根据性质和功用，可分为配方、材料、设计、制造、装配等技术垄断。无论哪种形式的垄断，都是以技术垄断壁垒排斥对手的技术竞争为前提的。换言之，就是其他竞争对手没有并且无法掌握技术为前提的。如果对手很快地就学会技术，就不能称为技术壁垒或技术垄断。

沪深股市共有1600余家上市公司，按行业划分为30个板块。有的板块上市公司技术含量不高，不存在技术壁垒，竞争者都可以掌握，诸如百货零售业、房地产业、银行保险业、证券期货业、旅游业、交通运输业、进出口贸易业等等。竞争对手只要有足够的资金就可以经营商场、房地产、证券、饭店、进出口等业务。有的板块上市公司拥有特定的技术，其他竞争对手不易掌握，甚至不可能掌握，形成事实上的技术垄断，呈现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“独此一家，别无分号”的格局。

传统技术垄断公司集中在酿酒食品、医药两大板块中。这类技术是我们的祖先在长期的生产、科研实践中，因偶然的机会而发现的，其产品具有特殊的品质和功效。它们是前文提及的“老字号”公司。但二者又有细微的区别：传统技术垄断公司肯定是“老字号公司”，而“老字号公司”不一定是传统技术垄断公司，如王府井、豫园商城等老字号公司就不属于传统技术垄断公司。

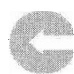
酿酒食品板块传统技术垄断公司有贵州茅台（600519）、五粮液（000858）、泸州老窖（000568）、古井贡酒（000596）、沱牌曲酒（600702）、山西汾酒（600809）、水井坊（600779）、全聚德（002186）、古越龙山（600059）、张裕（000869）、青岛啤酒（600600）；医药板块传统技术垄断公司有东阿阿胶（000423）、云南白药（000538）、桐君阁（000591）、片仔癀（600436）、马应龙（600993）、同仁堂（600085）、九芝堂（000989）等等。

以上传统技术垄断公司可分为三种类型：特殊配方技术垄断、制作工艺技术垄断、配方与制作工艺技术垄断。

特殊配方技术垄断型公司。如云南白药、东阿阿胶、片仔癀、马应龙、同仁堂等，它们的共同特征是产品配方具有唯一性、排他性和不可替代性。

云南白药，原名“曲焕章百宝丹”。是上世纪初云南著名中医外伤科医家曲焕章苦心钻研试验，经十载临床验证，反复改进配方，于1902年试制成功。该药以治刀枪伤及跌打损伤为最。据历史记载，1938年3月中日军队血战台儿庄。在中方阵营里，一支来自云南的军队让人称奇，他们作战骁勇，随身带有一小瓶白色粉末。战斗中负伤后，只见他们内服一点、外敷一点，即可快速止血消炎，很快恢复战斗力，又上阵搏杀。这种神秘的白色粉末就是云南白药。云南白药面世106个春秋，至今仍然是中国政府经济知识产权领域的最高机密。

片仔癀，传统名贵中成药，至今已有450年历史。1965年片仔癀被国家中药管理局和国家保密局列为绝密的国家重点保护中药制剂。以下是漳州片仔癀药业股份公司对片仔癀历史、用途和疗效的描述：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



片仔癀是充满传奇色彩和文化底蕴的中成药。据考证，明万历年间，当时有一宫廷御医不满暴政携秘方逃离皇宫后，经辗转迁徙隐居漳州为僧，用其所携秘方及其独特工艺精制出片仔癀进行悬壶济世，因其对疑难杂症疗效显著，被闽南地区民众奉为“镇宅之宝”，后随华侨名扬海外。片仔癀使用范围广泛，用于急慢性肝炎、耳炎、眼炎、牙龈化脓、喉咙肿痛、喉娥乳娥、口舌诸疮、刀枪伤痛、挫伤扭伤、蜂蛇咬伤、痈疔、各种感染及一切炎症所引起的疼痛、发热。

古往今来，不知有多少片仔癀神奇的故事在流传：在越战期间，片仔癀被发现对刀枪伤痛、蜂蛇咬伤有奇效，美军大量采购片仔癀作为士兵丛林作战的军需，从此片仔癀在西方国家名声大振。1988 年，上海及其相邻省市爆发急性甲肝，片仔癀因疗效快、治愈率高在上海被抢购一空。有一位在巴西工作的中国记者突发肝病，转氨酶达 1600U，并出现高烧、腹水、便血、进食困难，经著名肝病专家会诊后，仍不能控制病情，病人生命垂危。万分危急之际，巴西客家崇正会名誉会长、老华侨周云览先生送来一盒“片仔癀”，征得院方同意，服药 13 天后，复查各项血检指标基本恢复正常。“片仔癀”从此被巴西称为“起死回生药”。

马应龙，一家具有 400 多年历史的公司。1582 年，创始人马金堂在河北定县开办眼药铺，创制“八宝”眼药。至清乾隆年间，马应龙将“八宝眼药”定名为“马应龙定州眼药”。马应龙痔疮膏为中国肛肠协会痔疮用药唯一推荐品牌，疗效神奇，其配方属于国家绝密级保护处方。在中国、在世界任何地方，只有马应龙公司生产此类药物，技术上处于绝对垄断的状态。

1995 年，中国宝安集团股份有限公司受让马应龙药业国有产权并控股经营；2004 年，马应龙股票在上海证券交易所成功上市。十多年来，马应龙药业经营性净资产增长了 50 多倍，股东权益增值了 50 倍以上，公司在湖北省医药行业经济效益处于首位，是国内痔疮药物第一品牌。

同仁堂，中国最知名的中成药上市公司，拥有“十大王牌”中成药，居前三位的是牛黄清心丸、大活络丸、安宫牛黄丸。安宫牛黄丸由清代名医吴鞠通在继承古方的基础上创立，后从清宫传入同仁堂沿用至今，其配方属于国家秘密，不得外泄。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安宫牛黄丸自清代就有“救急症于急时，挽垂危于顷刻”的美誉，适用于治疗中风、偏瘫，用于热病、邪入心、高热惊厥、神昏谵语。唐山大地震时，市民卢桂兰在地下被埋10天，救出时已深度昏迷，服用安宫牛黄丸后，不日苏醒。

细心的投资人只要询问周围的亲朋好友，准会发现，只要有60岁以上老人的家庭，均备有售价350元一粒的安宫牛黄丸，以备老人中风急救。可见，同仁堂的特药已深入寻常百姓家，其市场前景十分广阔。

写到这里，读者一定会问：在股票著作中，不讲K线图，不讲移动平均线，不讲相对强弱指数，而是喋喋不休地介绍公司的历史和产品，是否偏题啦！其实不然，在投资实践中，投资人买卖股票，依据的不是对公司历史、产品、效益、成长性的深刻了解，而是看图买卖，严重偏离了价值投资的轨道。下面将以上4家公司投资收益列表如后，供投资人参考：

部分特殊配方技术垄断医药上市公司投资收益增长率

公司名称 代码	上市日期	上市时间 （年）	流通市值 增长率(倍)	投资收益 增长率1(倍)	投资收益 增长率2(倍)
云南白药 000538	1993.12.15	14.5	48.28	28.98	98.54
片仔癀 600436	2003.06.16	5.0	2.19	1.48	2.24
马应龙 600436	2004.05.17	4.0	2.73	1.70	2.20
同仁堂 600085	1997.06.25	11.0	4.70	2.69	3.24

注：（1）当期日期为2008年8月7日

（2）流通市值增长率＝$\frac{\text{当期收盘价}\times\text{当期流通量}}{\text{上市开盘价}\times\text{上市流通量}}$

（3）投资收益增长率＝$\frac{\text{当期收盘价}\times\text{持股量}+\text{累计分红量}}{\text{上市开盘价}\times\text{买入量}}$

（4）流通市值增长率为上市半年内最低价买入

从4家公司投资收益增长率对比中可知，长期持有以上特殊配方技术垄断医药公司股票，投资人均未出现大的投资失误，并有一定的投资回报。尤其是持有云南白药的投资人，按上市开盘价买入年均复合收益约为25％；按上市半年内最低价买入，年均复合收益约为35％。持有片仔癀的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资人，按上市开盘价买入，年均复合收益约为8%；按上市半年内最低价买入，年均复合收益约为18%。持有马应龙的投资人，按上市开盘价买入，年均复合收益约为15%；按上市半年内最低价买入，年均复合收益约为21%。持有同仁堂的投资人，按上市开盘价买入，年均复合收益约为8%；按上市半年内最低价买入，年均复合收益约为10%。

以上4家公司，投资收益增长最快的是云南白药，依次是马应龙、片仔癀、同仁堂。同样属于特殊配方技术垄断医药公司，投资收益增长率却呈现巨大差别。看来，单凭特殊配方技术垄断这一因素作出买入持有的决定还是不够的，投资人需要综合权衡其他诸多因素，才能选择买入高成长股。

制作工艺技术垄断公司。最典型的是全聚德烤鸭。一只烤鸭成就一份产业、成就一家上市公司，恐怕只有饮食文化高度发达的中国才有。创始于清同治三年（1864）的全聚德烤鸭外形悦目，丰盈饱满；色彩纯正，呈现枣红；皮脆肉嫩，鲜美酥香；肥而不腻，瘦而不柴，成为誉满京城的美馔。美国前总统布什、英国前首相希思、德国前总理科尔、古巴革命委员会主席卡斯特罗等世界政要、名流均品尝过“全聚德烤鸭”。全聚德烤鸭制作工艺极其讲究，只选用2.5公斤重的北京填鸭，经宰杀、烫毛、吹气、洗膛、烫皮、打糖再凉皮等制坯工序，之后堵塞儿、灌水、入炉、燎档、转体、出炉等，烤制程序极为讲究，有不少独特的诀窍。全聚德独特的烤鸭工艺技术，成就了其知名品牌、地位。在京城，同样大小的烤鸭，有的仅卖38元一只，全聚德烤鸭则卖到168元一只且供不应求，完全得益于烤鸭的独特加工工艺和悠久传统。

全聚德（002186）股票于2007年11月20日上市流通。上市之后即逢沪深股市连续9个月的大调整，上证指数从5293.70点下探至2008年8月8日上午收市的2713.15点，跌幅深达48.74%，全聚德股价却从上市首日开盘价的36.81元升到8月8日的49.70元，上涨35.01%。买入该公司股票，不仅为投资者躲过一次杀伤力极大的股灾，并还有35.01%的投资收益，足见独特的工艺技术成就的独一无二的上市公司的投资价值。尽管当期收盘价较高，尽管市盈率超过120倍不是买入的有利时机。

配方与制作工艺技术兼有的垄断型公司。素有国酒之称的贵州茅台



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(600519)，自1915年荣获美国巴拿马万国博览会金奖，与法国科涅克白兰地、英国苏格兰威士忌并称世界三大（蒸馏）名酒。贵州茅台酒的配方独特、神秘。当年日本人声称偷了茅台的配方，挖了茅台酒窖窖泥，回到日本酿造“茅台酒”，却苦涩难喝。其实茅台酒的配方是生产厂商的秘密，不可能让日本人偷走。即便偷走了配方，茅台酒独一无二的酿造工艺技术，也是诸多白酒厂家无法复制的，其工艺标准是：

△一年一个生产周期，从原料进厂到成品出厂，至少需要5年时间；

△制酒过程需经九次蒸煮（馏），八次发酵，七次取酒；

△高温制曲、高温发酵、高温接酒的独特工艺；

△长期储存，在白酒行业独具特色；

△精妙的勾兑技术，每个轮次的酒基按酱香、窖底香、醇甜不同香型分存；

△独特的空气、气候、地理、水文环境，决定着茅台酒不能异地生产。

独特的配方和工艺，塑造了贵州茅台酱香突出、优雅细腻、酒体醇厚、回味悠久、空杯留香持久的白酒风格。

科学配方与独特酿造工艺技术的完美结合，成就国酒茅台成为世界知名白酒品牌，在市场竞争中处于排斥竞争对手的地位，成为沪深股市最有投资价值的上市公司。投资人只要按照本书的方法计算其投资收益率，就会坚定长期持有贵州茅台的信心和决心。

现代技术垄断公司。行业分布较广：工程建筑板块的海油工程(600583)；航空航天板块的火箭股份（600879)、西飞国际（000768)、航天机电（600151)；机械板块的振华港机（600320)、广船国际（600685)、中国船舶（600150)、三一重工（600031)、中联重科（000157)；医药板块的双鹭药业（002038)；仪电仪表板块的思源电气（002028)、置信电气(600517)、东方电气（600875)；家电板块的格力电器（000651)；计算机板块的长城开发（000024)、东软股份（600718）等等。就技术层面而论，以上公司现代技术垄断程度较高。但是，较高的技术垄断性并不完全等同巨大的市场需求，投资实际中产生4种情形：（1）有的公司现代技术垄断程度高、市场需求巨大，如海油工程、思源电气；（2）有的公司现代技术



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



垄断程度低、市场需求较大，如中集集团；（3）有的公司现代技术垄断程度高，市场需求小，如火箭股份、航天机电；（4）有的公司现代技术垄断程度较低、市场需求较小，如未列的部分科技公司。通常来说，第（1）种情形投资收益较好，第（4）种情形投资收益较差。下表可以充分证明。

技术垄断与市场需求投资收益对应表

股票名称（代码）	所属行业	技术垄断程度	市场需求	流通时间（年）	投资收益增长率（倍）
海油工程（600583）	海上石油开采	高	大	6.5	9.72
中集集团（000039）	集装箱	一般	大	14.5	7.69
航天科技（000901）	固体火箭	高	小	9.5	1.09
广陆数测（002175）	卡尺	低	小	10个月	0.32

注：当期日期为2008年8月8日，上证指数以2605.72点收盘

上表4家公司构成技术垄断与市场需求对应关系的4种组合。技术垄断程度越高，公司产品附加值越大，投资回报越好；市场需求越旺盛、公司成长性越好、投资回报越高。就此有必要对4家公司逐一分析：

海油工程（600583）是我国目前唯一一家承揽海洋石油、天然气开发工程建设项目的上市公司。经营海上油气田设计与建造，海底管道与电缆的铺设，海上油气田平台导管架和组块的装船、运输、安装与调试等。这样的技术活对普通投资人而言颇难理解，因为人们对陆地石油开采过程还是一头雾水。稍有历史知识的人们一定不会忘记1979年11月25日“渤海”2号钻井船沉没事件，死亡72人，直接经济损失达3700多万元。海油工程不但要有海洋石油天然气的专用设备，而且还要有顶尖的设计、勘探、施工人才。这两大技术壁垒使所有业外投资主体望而却步，技术垄断优势十分明显，具有唯一性。

另一方面，随着汽车技术的成熟，中国已进入“汽车时代”，国民对石油天然气的依赖越来越大，市场需求极其旺盛。近几年，海油工程公司与中国海洋石油总公司、菲利普斯、科麦奇、雪佛龙、道达尔、CACT作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业者集团、阿科、BP壳牌、日中石油株式会社、现代重工株式会社等世界知名企业有广泛的业务合作，公司业务饱满，成长性极好。

高度的技术垄断和日益膨胀的市场需求，使海油工程成为沪深股市增长最快的公司，成为回报股民最好的上市公司，其回报率甚至超越国酒茅台。假定，投资人于6年半前以该股开盘价买入1000万元，持股至今，目前市值已接近1亿元，尽管上证指数已深幅回调58%，尽管有的公司股票已暴跌70%至80%。

中集集团（000039），早在20世纪90年代初即上市流通，是一家生产海运集装箱的知名企业。客观地说，集装箱属于传统制造业，科技含量并不高。公司依靠科技进步和创新，在传统制造业中闯出一条新路，做成世界最大的集装箱生产企业。公司先后建立了材料试验室、罐箱实验室、冷箱热工实验室、专用车试验平台等中试机构，生产的干货集装箱、冷藏集装箱、罐式集装箱、物流周转托盘箱、专用车和空港设备等产品适应和满足海运、陆运、铁运和空运的多元需要。早在1996年，公司集装箱产销量超过韩国现代和进道，成为全球集装箱生产最大的供应商，至今已连续11年产销量稳居全球第一，2007年公司产销210万TEU，占全球集装箱市场份额的54%。

上市14年，公司经营业绩稳定，并很好地回报投资人，期间送股、转增8次、分红12次，从不配股，从不在证券市场恶意圈钱，属于中国最规范、最讲“股德”的公司。假定投资人在14年前以开盘价15.50元买入1000股，投资15500元，持股至今，累计分红达到18334元，仅分红一项早已回收投资成本，而且经过转增、送股，持股达10306股。看来产品有一定技术含量并具有广阔市场的上市公司股票值得买入持有。

从“技术垄断与市场需求投资收益对应表”可知，中集集团上市14.5年，投资收益仅增长至原值的7.69倍，复合投资收益率仅为15%，与海油工程比较相形见绌。

就表象而言，中集集团从2007年5月29日股价最高触及36.50元，一直跌至2008年8月8日9.80元，一年多时间内，跌幅深达73.15%。个中原因在于：（1）2007集装箱生产原材料热轧薄板价格上涨15%～20%，生产成本上升；（2）受美国次贷危机影响，欧美等国经济滞涨，集



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



装箱需求下降，中国等出口大国出口量减少；（3）公司在不恰当的时刻打开产品降价这一潘多拉魔盒，企图挤占主要竞争对手胜狮货柜（占 22%）和新华昌集团（占 9%）的市场份额。殊不知胜狮货柜、新华昌与马士基、中海集团等国际海运巨头共同构成采供需一体化模式，降价对其冲击不大，受伤的倒是中集集团自己。公司的财务指标充分证实了这一点：2006 年、2007 年公司每股净利润分别为 1.24 元、1.19 元，进入 2008 年第一季度陡然降至每股 0.15 元，较上年同期下降 42.30%。看来即使是最优秀的上市公司也不要轻易打开降价这一潘多拉魔盒，占领市场只能依靠技术创新、产品创新和服务创新。

航天科技（000901），这家总部位于哈尔滨、生产制造航天飞行器和汽车电子产品的公司，产品科技含量高，科研、生产技术水平处于世界领先地位。由于航天科技的特殊性，市场需求相对较小，因为我们不可能天天发射神舟飞船、发射运载火箭，从而制约着公司批量生产和规模扩张。

为将科技优势转化为产业优势，近来公司投资民用汽车行驶记录仪，用于记录、存储、显示、打印输出汽车行驶状态信息，辅助交通警察遏制疲劳驾驶、超速超载行驶等违法行为。可是，这项成熟的技术，欧盟、日本早在 20 世纪 70 年代就已使用，技术含量并不高，一旦有利可图，其他生产商也会随之跟进，业内竞争不可避免，难以获得高额利润。

从“技术垄断与市场需求投资收益对应表”可知，长期持有航天科技股票几乎无利可图。至此，不妨得出这样的结论：有技术、小市场的公司不易形成规模生产、批量生产，单位产品成本高，制约企业规模扩张，不利于公司成长。这一结论，还可以在哈飞股份（600038）、成发科技（600391）、中航精机（002013）、西飞国际（000768）、航天机电（600151）、洪都航空（600316）、航天动力（600343）等航空板块得到印证。

广陆数测（002175），位于桂林市，属于技术含量不高、市场份额小的中小板上市公司。主要生产电子数量卡尺系列产品、电子数显千分尺系列产品、电子数显指示表系列产品以及其他智能化、数字化精密仪器仪表系列产品，年生产规模达到 100 万套。2007 年公司卡尺类主营收人 1.1591 亿元，每套卡尺出厂价仅约 116 元。从出厂价推断：区区 116 元一套的卡



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尺，科技含量不会太高。

从市场角度分析，卡尺主要适用于机械制造业，如同钳子、锉刀一样，为测量机械器件的辅助工具，可以反复使用，市场需求小。据公司介绍，其产品 80％以上销往欧美等 30 多个国家和地区，且出口量、销售量连续 10 年以 30％以上速度递增，2008 年上半年产量增幅达 35％，但利润仅增长 10.5％，表明公司的赢利能力开始下降。公司股票于 2007 年 11 月 13 日上市，摸高 43.00 元之后一路下行，至 2008 年 8 月 8 日复权价 13.86 元（收盘价 9.24 元），跌幅深达 68％。对于这类个股，投资人切勿以为是高新技术企业，就误以为是技术垄断企业，不加思考地仓促买入、长期持有，最终落个深套其中，不能自拔。

4 资源垄断型公司

资源是生产资料和生活资料天然来源的统称。本章所讲资源特指天然的生产资料，包括矿产资源、水资源及其他特殊资源等。拥有这些资源的公司，诸如石油天然气、煤炭、有色金属、钾肥、水电、林业、酿酒、旅游等公司属于资源垄断型公司。

根据我国相关法律，矿产、水利等自然资源属于国家所有，企业和个人可以有偿使用。事实上，资源垄断型公司绝大部分是由国有企业改制成国有控股公司的，早已取得这些自然资源的勘探、开采和使用权，绝对排斥其他竞争对手进入公司控制的资源开采范围，形成事实上的独占或垄断。

通常而言，垄断意味着独家勘探、开采、利用，意味着稳定的超额利润，意味着企业高成长和股东高回报。然而，现实经济生活中，股市投资实践中，情况要复杂得多。拥有不同资源的不同公司和拥有同类资源的不同公司，投资收益千差万别。投资人投资股票不是投资股市大盘指数，不是投资某一板块指数，而是投资具体的、实实在在的上市公司。有的资源垄断型公司股价在上证指数 6000 点时还没有 3000 点高；有的公司股价在上证指数调整至 2600 点时反比 6000 点高。投资人选准了高成长公司，就



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



可能获得长期稳定的回报。下面选取 8 家公司分析：

部分资源垄断型公司年投资收益复合增长率

股票名称	资源类型	垄断程度	价格管制	上市年限（年）	年投资收益复合增长率%
中国石油（601857）	石油天然气	高	严	9 个月	−69.00
中国石化 600028	石油天然气	高	严	7.0	14.00
兰花科创（600123）	煤炭	高	偏严	10.5	20.00
太化股份（600281）	煤炭	较低	偏严	8.5	−4.00
中金黄金（600489）	黄金	高	松	5.0	37.00
山东黄金（600547）	黄金	高	松	5.0	52.00
驰宏锌锗（600497）	铅锌锗	较高	松	4.5	33.00
吉恩镍业（600432）	镍铜	高	松	5.0	37.00

注：（1）个股以 2008 年 8 月 11 日收盘价为准，当日上证指数以 2470.07 点收盘
（2）假设在个股上市首日即按开盘价买入长期持有

中国石油、中国石化被股民戏称“石化双雄”，属于中国最大的两家油气生产商和开发商，基本上垄断了中国内陆的原油和天然气资源，垄断程度几近针插不进、水泼不入，其他经济体和经济成分无从染指。作为国内最大的油气生产和销售商，中国石油主营原油和天然气的勘探、开发、生产和销售；原油和石油化工产品的炼制、运输、储存和销售；基本石油化工产品、衍生化工产品及其他化工产品的生产和销售；天然气、原油和成品油的输送及天然气的销售；在海外 11 个国家和地区经营油气勘探与生产业务；在国内负责包括大庆油田、辽河油田、新疆油田、塔里木油田、长庆油田等石油、天然气勘探与开发。原油和天然气产量分别占中国总产量的 64%和 70%。另一巨头，中国石化主营业务与中国石油相似，侧重石油炼制和石油化工，其子公司有扬子石化、齐鲁石化、上海石化等。两家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

油气资源垄断程度极高的公司，产品不仅是国计民生的重要消费品，也是国家的重要战略物资，关系到国民经济持续发展和国家安全，国家对其价格管制十分严厉，因而，每一次油气价格调整须经国家价格主管部门批准。但是，国家价格管制，导致石油天然气价格扭曲，传导机制失灵，形成政府补贴企业，中国补贴世界的局面，市场这一只“看不见的手”对资源的配置作用衰减。

近3年来，国际原油价格一路飙升，石油消耗国油价节节攀高。以97号汽油为例，欧盟诸国约2欧元（18元人民币）每升；香港约12～15港元每升，国内油价限制在不足7元每升，成品油价格倒挂，两家最赚钱的企业赢利下降，每股收益下降。

中国石油2006年、2007年每股收益分别为0.76元、0.75元；2008年第一季度下降至每股0.14元，全年预计每股收益0.56元，比上年下降25.33%；中国石化2006年、2007年每股收益分别为0.58、0.60元，2008年第一季度每股仅0.077元，全年预计每股收益0.30元，比上年下降52.38%。众所周知，股价不像凯恩斯说的建立在“空中楼阁”上，它需要上市公司每股净资产和净资产收益率等价值基础的支撑，股价离价值基础太远就要被其引力拉回。中国石油从上市时的48.62元一路阴跌至2008年8月12日的13.65元，跌幅达到70.72%，投资人对这类资源垄断程度高、价格管制严厉的股票，切勿听信媒体吹嘘：“亚洲最赚钱的公司”；切勿听信股评家的支撑线、反弹高度等不负责任的点评，不要盲目参与，少碰少看。中国石化之所以有14%的年投资复合收益，全在于上市开盘价低，仅4.66元，如果中国石油上市开盘价为5.00元，倒是有利的买入时机，这需要投资人足够的耐心。

兰花科创与太化股份，均属山西省煤炭类上市公司。由于二者对煤炭资源的垄断程度不同，投资收益大相径庭。持有兰花科创股票，年复合收益达到20%，持有太化股份股票，年复合收益−4%。

位于“煤铁之乡”晋城的兰花科创公司是山西省大型煤炭和煤化工生产企业。大到什么程度呢？它所属的沁水煤田无烟煤储量占全国的四分之一，具备“发热量高、机械强度高、含碳量高、低灰、低硫、可磨指数适中”等特点，产品市场广阔，畅销20多个省、市、自治区，远销欧洲、日



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



本、韩国和东南亚诸国。另一方面，国家对煤炭价格管制网开一面，除电煤价格管制之外，其他工业用煤、民用煤、出口煤价格随市场供求定价。由于煤炭资源紧缺，近几年煤炭价格一路上扬，兰花科创业绩大增。2006年、2007年每股收益分别是1.37元、1.41元，2008年中期每股收益达到1.03元。效益提升，支持着股价在高位运行，投资人可获得稳定的投资回报。

持有太化股份的投资人远远没有兰花科创投资人幸运。这家研制、开发、生产和销售化工产品及原料、化肥、焦炭、煤气、生物化工产品等的公司，虽然涉及炼焦产业，本身没有煤田，主营业务分散，不构成资源垄断型公司。尽管公司产品价格国家未出手控制，由于没有主打产品，公司缺乏竞争力。2006年、2007年公司每股收益分别是0.09元、0.13元；2008年中期，每股收益为0.08元，赢利水平属典型的三线股，没有长期持有的价值。

中金黄金与山东黄金。与石油天然气公司一样，黄金上市公司高度垄断黄金勘探、开采、冶炼资源，国家还组编武警黄金部队保护黄金公司的安全，足见垄断程度之高。中金黄金是中央企业中唯一一家黄金开采、冶炼企业，其全资金矿有夹皮沟矿业、辽宁五龙金矿、河南金源黄金矿、陕西太白黄金矿、湖北鸡笼山黄金矿、广西凤山黄金矿。拥有矿产资源，意味着拥有巨额的潜在财富；垄断了黄金矿产资源意味着取得垄断利润，获取高额投资回报。据公司2008年第一季度报，公司总资产73.60亿元，净资产43.32亿元，分别是公司2000年6月成立之初6.47亿元和2.75亿元的10.37倍和14.75倍，显示出良好的成长性。山东黄金属于山东省属企业，经多年的发展，拥有胶东三大成矿带蕴藏3400余吨金矿潜在资源。仅公司所属玲珑、焦家等7处特大金矿，累计探明黄金储量1000多吨，已形成探矿、采矿、冶炼、深加工一体化的产业链，有望成为世界级黄金企业。

与石油天然气公司不同的是，国家并不对黄金价格实行管制，完全由国际市场定价。国际市场黄金期货价格涨落直接影响黄金上市公司的效益。近几年，美元持续贬值、国际市场黄金期货价格攀升，国内市场黄金价格上扬，黄金上市公司经营业绩持续增长。2006年、2007年中金黄金



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每股收益分别为 0.52 元、0.92 元；山东黄金每股收益分别为 0.80 元、1.20 元；2008 年上半年中金黄金和山东黄金每股收益分别为 0.86 元、1.20 元，全年预计分别为 1.72 元、2.40 元。

资源高度垄断和完全由市场定价，成就了黄金企业的高速成长，投资人应当密切关注这一类上市公司。从上市之日即买入（开盘价较低）以上两家公司的投资人，尽管经历沪深股市历时一年的暴跌，账面的财富依然可观。

驰宏锌锗和吉恩镍业。与黄金类上市公司相比，驰宏锌锗和吉恩镍业资源垄断程度低一些，它们是一个省或地区的资源垄断型公司。驰宏锌锗拥有曲靖、会泽、昭通 3 大生产矿区以及呼伦贝尔驰宏矿业公司、红河驰宏矿业公司。公司注重引进铅锌冶炼生产先进技术，实施国内首套艾萨炉炼铅技术，矿山膏体填充技术达到世界先进水平，成功地为企业缔造了和资源同样重要的第二核心竞争力。2004 年，驰宏锌锗股票上市，公司总资产和净资产分别为 17.1 亿元、6.0 亿元，3 年后分别达到 54.0 亿元、30.0 亿元，3 年平均递增分别为 49.95%、90.70%；2007 年公司创下沪深股市每股收益、分红送股两个第一。2008 年，沪深股市深幅回调，驰宏锌锗公司受年初南方冰冻灾害和国际铅锌期货价格滑落的影响，每股净资产、每股收益出现大幅回落，股价深度下挫，从其股价历史走势而言，颇似周期性公司，投资人应参照本书市盈率标准作出正确的投资抉择。

与驰宏锌锗相似，吉恩镍业公司具备镍矿产资源垄断优势。2007 年每股收益达到 3.70 元，推出每 10 股送股 4.0 股、转增 6.0 股，分红 2.0 元的优厚分红方案，长线投资人获得高额的收益。由于 2008 年上半年公司 1.5 万吨镍系列产品改扩工程未完工达产，上半年每股收益有所下降，为 0.67 元，全年每股收益约 1.34 元，相对于 15.73 元的股价，市盈率为 11.73（倍），股价是否触底，不得而知，但长期投资价值是显而易见的。

通过分析以上 8 家公司，可以得出以下结论：

资源垄断程度高、市场价格管制松的公司，越容易获取超额利润，越可以获得高额投资回报；资源垄断程度高，市场价格管制严的公司，只能得到社会平均利润，如在有利时机买入投资收益略高于银行同期存款利率；资源垄断程度低、市场价格管制严的公司，获利能力十分糟糕，投资



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人应避免因其股价便宜作出盲目买入的冲动，即使不小心买入，也只宜博取短线差价，切忌长线捂股。

5 政策壁垒型公司

壁垒，古时军营的围墙，泛指防御工事。在市场经济条件下，国家对关系国计民生和国家安全的产业设置政策壁垒，恍若构成一道看不见的防御工事，禁止或限制其他经济体或经济成分进入，这些产业包括银行、保险、证券、石油天然气、黄金、供水供电、新闻传媒、航空航天、危险化学品等。

在我国现有政策框架下，民营企业可以拥有航空公司，不可以有银行、保险公司、证券公司；不可以研制飞机大炮、枪支弹药；不可以开金矿、建核电站和三峡电站；不可以经营私人电视台……政策壁垒构成一道坚固的抵御竞争的防护体系，使这些公司至少可以获得社会平均利润或超额利润。

设置政策壁垒，并非国家有意违背市场配置资源的法则，而是对关系国家安全，关系国计民生的产业加强宏观调控，保持价格水平的相对稳定，进而使人民安居乐业，促进社会和谐。

政策壁垒可以分若干层次，形象地说就是“铜墙铁壁竹篱笆”。出台政策壁垒的机关级别越高，壁垒越坚固。中央政府政策壁垒为铜墙；省级或行业政策壁垒为铁壁；地市级壁垒为竹篱笆。

铜墙壁垒型公司通常为中央企业，中央政府严格规定公司经营业务，其他经济主体或经济成分难以涉足。如石油天然气业、黄金开采业、保险业、银行业、航天航空业以及部分电力公司等等。在中央政府的襁褓之中，只有中国石油、中国石化、中国银行、中金黄金等上市公司从事这一类业务，其他公司难以染指。这些公司中有的产品价格由国家统一规定，属于国家定价，如石油、电力价格，国家商业银行存贷款利率等。下面摘要一条信息：

“新华社消息：经国务院批准，国家发改委正式出台新一轮的油电价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格上调决定，从2008年6月20日起将汽油、柴油价格每吨提高1000元，航空煤油价格每吨提高1500元。

自2008年7月1日起，将全国销售电价平均每千瓦小时提高2.5分钱……”

国家直接干预企业产品价格，必须考虑产品价格高于生产成本，略有赢利。由于这些产业关系国计民生、关系老百姓的“钱袋子”，利差不可能太大，基本上属于微利公司。而且，国家定价具有滞后性，当国际原油期货价格从每桶80美元上涨至140多美元，炼油企业价格倒挂，国内电煤价格上涨50%，火电企业严重亏损，国家才出手调价。调价之后，发生的赢利要弥补之前产生的巨大亏空。投资者买入这类公司股票并长期持有，获得等于或略高于同期银行存款利率就已十分幸运，如果在高位盲目买入，长期捂股，有可能持股10年还不能回到买入价，白白损失10年的利息。诸如：投资者在中国石油股价46.00元时买入，一直捂股不放，10年之内很难翻身，因为其微利的经营业绩，难以支持股价上扬。

有的公司产品价格由市场调节，如中金黄金。这类企业既有国家政策壁垒的防护，甚至国家还派出武警部队为它保驾护航，又可以自主定价，其垄断利润、超额利润支持公司股价走高。假定投资人在中金黄金股价80.00元时买入，持有至今深度被套，不出3年，投资人一定能解套并有赢利。因为在过去的4年里，中金黄金已给投资人带来数倍的回报。

铁壁壁垒型公司。通常为省属企业，诸如山东黄金、兴业银业、陕国投A、国金证券、粤电力、上海电力、东方明珠等。公司经营业务排斥部分投资主体进入，人们还没有听说过哪家民营企业经营黄金开采、银行存贷款、证券交易、电力供应等业务。铁壁壁垒型公司多系国有控股公司经股份制改造后募股上市的，国有企业所固有的经营机制僵化、效率低下等弊端依然存在，但它们有稳定的业务和市场，能够确保公司业务稳健增长。自从有了沪深股市，尚未见过这类公司破产倒闭。相反，政策壁垒坚固、产品自行定价的公司，如山东黄金，呈现高成长态势，投资回报令人眼热。

这类公司中的银行、证券企业值得关注。已上市的省级商业银行，如浦发银行、兴业银行、招商银行、发展银行、北京银行等，得到省级政府



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的扶持和支持。随着中国经济快速增长，金融蛋糕越做越大，公司主营业务逐年提升，每股收益、净资产收益率呈跳跃式增长。

2008 年第一季度 5 家省级银行 3 项财务指标增长表

股票名称（代码）	所在省市	主营收入同比增长（%）	净利润同比增长（%）	净资产收益率（%）
浦发银行（600000）	上海市	52. 00	186. 55	8. 95
兴业银行（601166）	福州市	57. 94	119. 25	7. 35
招商银行（600036）	深圳市	75. 66	156. 66	8. 45
深发展（000001）	深圳市	51. 03	87. 67	7. 15
北京银行（601169）	北京市	65. 86	189. 8	5. 61

从上表可知，地方商业银行正处在高速发展阶段，既具备赢利能力，又有较大的增长幅度。我们知道，股神沃伦·巴菲特年均投资复合收益增长率约为 29%，今天投资人面对主营收入同比增长超过 50%，净利润同比超过 100%的地方性银行上市公司股票，应当坚定不移树立长期持有观念，当然，买入价绝不可太高。一旦市盈率进入 10~15 倍的区间，无论市场如何向下调整，应鼓足勇气，排除干扰，买入持有。

与地方商业银行一样，证券类公司同样得到地方政府的政策庇护。目前，沪深股市证券类上市公司仅有 12 家，每一个省、市、自治区不足 1 家。为了实现证券公司上市，省级地方政府绞尽脑汁、费尽心思。诸如，在已上市信托投资公司基础上增加证券业务；在其他产业上市公司基础上，采取定向回购股份、吸引合并证券公司更名上市等等。目前，广西国海证券正在借桂林集琦之壳上市。近几年，沪深股市交易活跃，券商赚得盆满钵满，证券类上市公司财务指标好转，投资人买入中信证券、宏源证券、海通证券股票，均有稳定的可喜的回报。但是，不少刻意借壳上市或定向回购股份上市的证券公司，因不处在证券业高度发达的上海市、深圳市，投资回报差强人意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从理论上说，政策壁垒限制了投资主体的进入，防止过度竞争，是确保壁垒型上市公司稳定发展、稳定获利的前提条件。然而，任何壁垒并非铁板一块，之间总有缝隙、总有漏洞。就银行股而论，省级商业银行既要顶住强大的全国性商业银行的竞争压力，也要面对地市城市银行、农村信用社和民间借贷的竞争。可见，铁壁壁垒型公司也存在同行业间的竞争，只是竞争强度和烈度比完全市场化、没有任何壁垒的公司弱一些。公司的经营业绩提升，并不是仅仅依赖壁垒型公司的牌照可以一劳永逸，而要涉及企业经营管理等诸多因素，铁壁壁垒型公司只是投资人选股时考虑的必要因素之一。树立这个观念，投资人就会对投资中信证券和投资长江证券为什么会有如此大的盈亏反差有合理的解释。

篱笆型壁垒公司。通常为市级商业银行、市政公用上市公司，如宁波银行、创业环保、大通燃气等等。市政公用上市公司经营范围涉及自来水、污水、燃气、供热、出租车等。北京、上海、天津等直辖市理所当然地有这类公司，更多地分布在省会城市。

篱笆型壁垒上市公司中，商业银行与地区或省级商业银行市场准入条件相似，只是经营半径较小，局限在本市。公用事业公司有地方政府的保护，构成行业壁垒，如同欧洲的农庄主在自家领地圈上竹篱笆，他人不能轻易入侵。由于历史的体制的原因，公用事业公司是由事业单位经股份制改造后上市的，属于地方政府控股公司，其领导体制、经营机制等深深带有国有企业的烙印，加之产品定价关系广大市民的切身利益，每度电涨价0.01元，每平方米供热涨价0.01元，出租车起步价上调1.00元，都需要物价部门召开听证会，广泛听取社会各界意见，提交当地政府常务会议决定才能实施。

近几年，市政公用的藩篱逐步被打破，其他经济主体或经济成分也进入这一领域。所幸经营半径仅局限在本市，加上对进入的竞争者控制严格，未形成恶性竞争。

总体而言，市政公用公司属于微利企业，尤其是内陆城市，经济欠发达，老百姓承受能力低，公共产品价格始终在低位徘徊，公司赢利能力不强、缺乏积累，不可能给投资人丰厚回报。如果投资人长期持有经营自来水、污水处理的武汉控股，持有经营自来水的南海发展（佛山市），持有



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经营供热、污水处理的中原环保（郑州市），持有经营自来水、公房租赁的钱江水利（杭州市），持有经营自来水、污水处理的洪城水业（南昌市）等上市公司股票，均会产生不同程度的亏损，至少投资收益赶不上银行存款复合利率。

即使地处上海、天津、宁波等大城市或沿海发达城市的公用事业上市公司，也难精选出值得长期投资的股票。

三大城市公用事业股票长期投资收益表

股票名称（代码）	所在城市	经营业务	上市年限（年）	投资收益（倍）
大众公用（600635）	上海市	燃气	15.5	7.26
城投控股（600649）	上海市	自来水污水	15.0	1.65
创业环保（600874）	天津市	自来水污水	15.0	2.17
宁波富达（600724）	宁波市	自来水	12.0	2. 98

注：投资收益计算：假定投资人在公司股票上市之日按开盘价买入 1000 股，为初始投资额；经历年送股、转增、配股，为实际持股数；累加历年分红减配股金额求出追加投资额，如未配股求出实际分红额；以 2008 年 8 月 15 日收市价为当期股份

从上表可知，即使是直辖市或沿海发达城市，公用事业类股票不是长期投资之首选。如果投资人在 1993 年动用 1000 万元买入并及时配股持有大众公用股票至今，总资产达到 7000 多万元有所收获，那么买入城投控股或创业环保只等于或低于同期国债复合收益，投资人不如买国债，没有必要买入和持有高风险的股票。

通过对铜墙壁垒公司、铁壁壁垒公司、篱笆壁垒公司的分析，投资人应关注铜墙、铁壁壁垒公司股票。因为壁垒越坚固，甚至有武警战士把守、垄断程度极高、产品定价自主灵活的股票，一定可以获得超额利润；壁垒虽坚固、竞争主体较多、定价机制僵化的公司，难以获得超额利润，投资回报差强人意。投资人不应过分关注篱笆型壁垒公司股票，这样的壁垒不坚固、产品市场半径小、定价机制僵化、企业经营机制不灵活，公司不可能获得超额利润，投资人不可能得到丰厚回报。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6 人才“洼地”型公司

事在人为。世界上最伟大的企业，诸如比尔·盖茨创立和精心经营的微软公司，沃伦·巴菲特创立和打造的伯克希尔公司，是由商界奇才和投资大师缔造、发展壮大的。

无论在书店还是在网络，介绍比尔·盖茨和沃伦·巴菲特的书籍、文章汗牛充栋。在新浪网，以王伦署名的《比尔·盖茨：从一介书生到全球亿万富翁》一文描写道：

> 大约30年前，一名书生气十足、对被称作计算机的新奇设备颇有天赋的男孩子把他编制的第一套软件——一套课程管理系统软件卖给了他就读的西雅图高中，得到4200美元的报酬。
>
> 如今，这个男孩子已长大成人，可他还在卖软件，数不清的软件……截止到星期四，他在微软公司所拥有的12.3%的股份总价值大约为410亿美元。

安德鲁·基尔帕特里克在《投资圣经》一书里这样描述沃伦·巴菲特：

> 正是这间其貌不扬的小办公室，再加上这个充满智慧的大脑，才创造了4万倍的投资回报率。

哲学教科书中，英雄创造历史还是人民创造历史的争论一直延续了几千年。究竟是谁创造历史，让哲学家们去争论，我们不必卷人。现实生活中，人才创造历史、人才创造企业是无可争辩的，并被无数事实所证明。中国有句古语：“人往高处走，水往低处流。”现代社会，人才流如同水流，向着人才聚集的“洼地”流淌。

上海、北京、天津等直辖市，杭州、南京、苏州、青岛、大连、厦



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



门、广州、深圳等省会城市和沿海发达城市，拥有全国和本地最完善的城市基础设施、四通八达的交通网络、优质的医疗资源、一流的教育机构、众多的科研院所、齐全的体育文化场馆等等，是吸引人才的客观条件，是聚集人才的“磁场”。以上城市的上市公司聚集了众多银行家、企业家、科学家、工程师、策划专家、营销专家等等，他们具备广阔的视野、聪明的头脑、富有激情的创新精神等特质，推动企业快速成长。

普通股民对中国平安的马明哲、四川长虹的倪润峰、青岛海尔的张瑞敏、海信电器的周厚健、格力电器的董明珠、中国石油的蒋洁敏、中联重科的詹纯新、三一重工的梁稳根等企业家的名字耳熟能详、如数家珍。他们都是叱咤风云的企业家，曾经或正在带领企业创造辉煌。

以上企业家的公司背景各不相同，中国平安、中国石油为特大型国有控股企业；四川长虹为国有控股军工企业；青岛海尔、海信电器为小集体企业；中联重科、三一重工、格力电器为民营企业。不同的人、不同的人生经历、不同的企业背景经营公司，实践不同的战略。

查阅公开信息，我们见不到马明哲更多的正面报导。只知道他税前年薪收入为6616.10万元，每天收入18.12万元，巨额年薪大大高于国家规定的标准；只知道他于2008年1月高调宣布1200多亿元再融资计划，诱发沪深股市雪崩；只知道中国平安上市一年半未送股、转增，可怜的分了几次红；只知道中国平安股价从2007年10月最高时的149.28元暴跌至2008年8月22日的42.30元，跌幅深达71.66%，股民亏损累累。对于这类上市公司，投资人应当作出什么选择？恐怕不难决断。

20世纪90年代，倪润峰的名字几乎与四川长虹等同。这位军人出身的企业家，勇敢地打起“以产业报国为己任”的大旗，以军人特有的果敢和勇气，将公司打造成行业的“龙头”、股市的蓝筹大使、国企的成功典范！然而，成也萧何，败也萧何！勇气可嘉、谋略不足的“傻长虹”自毁企业形象，自毁产品品牌，愚昧地打开恶性降价竞争的潘多拉魔盒，将四川长虹从每股收益2元多，推到0.02元的深渊，股价一路狂跌，从龙头股跻身三线股、垃圾股，长虹的辉煌被掩埋在历史的深处，股民的利益被无情地损害。正如一篇文章描述的：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人总要退出历史舞台的，倪润峰也不例外。作为明星——失去了光环，退出了那个让人留恋的舞台；作为将帅——交出了让人纵横捭阖、指点江山的权杖；作为战士——离开了充满较量、对手、烽烟的战场；作为英雄——远去的背影在夕阳下渐渐消失。

一位企业家可以致企业衰败，甚至消亡，也可以铸造一个企业的辉煌。至2008年9月4日，沪深股市深幅调整，上证指数从2007年10月16日6124.04点跌至2199.36点，跌幅达64.08%。尽管如此，优秀的企业家依然引领企业做大做强。经过18年的努力，王石领导的万科流通市值增长了146.74倍；12年间，董明珠引领下的格力电器流通市值从上市之日的3.67亿元，扩张至今天的140.88亿元，增长了38.38倍；此外，海尔电器、三一重工、中联重科等公司流通市值无一例外地数倍、数十倍地增长。流通市值的增长无非两大因素共同作用，即股价上扬和流通股本增大。股价上扬是以公司业绩为支撑的；流通股本扩大是公司扩张的重要指标。流通股本快速增大，表明公司正在快速做强做大，持有这类公司股票会给投资人带来令人喜悦的收益。

"人才洼地"公司不仅聚集国际、国内一流的管理人才，还聚集着一流的科研、设计、营销、技工等多方面的人才，众多人才各尽所长，形成强大的合力，推动上市公司又好又快发展。

给投资人带来丰厚回报的格力电器公司，本身就是一处人才洼地。公司掌门人董明珠深有感触地说："一个企业最重要的，一个是技术，一个是管理，还有一个是人才培养。技术和管理，格力都已经具备了，最难的是人才培养……打造一个百年企业，不是一位两位企业领袖完成的，需要一代代、一批批优秀的德才兼备的人才。"

在赞美具有世界顶尖水平的变频多联格力空调时，董事长朱江洪如是说："过去这种技术，只有日本人掌握，日本人研究这个技术足足用了16年，我们科技人员不负众望，只用了1年的时间。"人才就是生产力，人才就是企业创新的动力和灵魂，健全的人才培养和使用机制，铸就了格力空调的辉煌。公司已建成国内最大的空调器研发中心，拥有3个理论性基础



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研究院，170 多个实验室，357 项专利，如远程控制技术、风力资源均衡技术等处于世界领先地位。格力电器每年有 200 多名科技功臣获重奖，奖金数额巨大，有效地造就了吸引人才的“洼地”。

为投资人带来近百倍收益的深万科，本身就是房地产人才的“摇篮”。早在“土地、资金比人才更重要”的 1988 年，万科掌门人王石响亮地提出“人才是万科的资本，是万科核心竞争力”的口号，坚持举贤避亲，培养职业经理人，平等引进使用空降兵的原则，不拘一格选用人才、使用人才；倡导“学习是一种生活方式”，经常性地举办经营、管理、营销、建筑、技术、艺术等学科丰富多样的讲座，培养和锤炼一批又一批的专业人才，使万科成为中国房地产业的“黄埔军校”。业内人士这样赞誉万科：在国内，万科可以同一时间在一百多座城市开发一百多个大型楼盘，足见万科人才诸备之丰富。众多优秀员工云集的万科成为中国房地产业最优秀的上市公司。



7 地缘优势型公司

如同人不能自己选择出生地一样，上市公司也难以改变经营所在地。直辖市、计划单列市、省会城市优于地级市；沿海发达地区优于西部内陆地区；资源丰富地区优于资源贫乏地区。投资股票不仅是投资某一公司，还是投资公司所在地城市。

大城市和沿海地区具备四通八达的交通条件，国际机场、深水海港、高速铁路、公路应有尽有；具备快捷便利的电讯服务和资讯网络；具备周到方便的金融服务；具备广阔的市场空间；具备优质的文化、体育、教育、医疗、社会保险、公共安全等社会服务设施……这些恰恰是一个快速成长型公司所必须具备的。

作为房地产业，北京、上海、广州、深圳、杭州、青岛、沈阳、大连聚集了全国最大、发展最快的房地产公司。在北京、上海，极品楼盘每平方米卖 5~10 万元，在青岛、杭州每平方米卖 2~3 万元。一旦进入内陆省会城市每平方米降至 1 万元以内，地级市不足每平方米 5000 元。房价近

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10倍、20倍的差距，让人们深深体会到大城市是房地产资本的角斗场。笔者对沪深股市127家房地产公司流通市值长率、投资收益增长率作过比较，发现流通市值增长最快的是上海金丰投资、天宸股份、嘉宝集团、新黄埔、万业企业、中华企业、亚通股份、世茂股份；北京金融街、绵世股份；深圳万科A、泛海建设、深宝安、招商地产；杭州中大股份、新湖创业；沈阳银基发展；大连亿城股份；福州冠城大通。在已上市的房地产公司中，上海25家，占19.68%；深圳16家，占12.59%；北京12家，占9.44%，仅以上3座城市，房地产上市公司占全国房地产上市企业的41.71%。特大城市完善的公共配套设施，旺盛的国际国内市场需求，推动房价节节攀升，企业在获得丰厚利润的同时给股民以丰厚的回报。目前，正值房地产业周期性调整，深万科A股价缩水70%。即便如此，在深万科A上市之初市盈率10倍左右买入的长期投资者，其投资回报依然诱人、令人鼓舞。当然，如果投资人在2007年底沪深股市大调整之初，即按市盈率指标卖出，投资收益令人终生受益。

享用大城市盛宴的还要数商业连锁企业。北京、上海、广州、深圳等特大城市聚集着上千万甚至几千万人口，加上源源不断的流动人口，形成巨大的市场容量。在这些城市，聚集着全国或本地区最富有的消费群体。据网上爆料，售价达4000多万元的轿车在上海亮相并成交。广阔的市场空间和超额利润推动着商业上市公司快速成长。上海豫园商城、新世界、第一食品、上海九百；北京王府井；南京苏宁电器；广州广州友谊、广百集团；大连大商股份；宁波大红鹰；武汉鄂武商等已成为我国最优质的商业连锁上市公司。假定：同样大小的商业经营面积，在桂林，年销售额5亿元属于了不起的业绩；在上海，年销售额20亿元只够业绩平平。足见大城市的地缘优势对商业连锁企业的深刻影响。

与大城市地缘优势密切相关的还有航空公司、机场、港口、汽车、进出口、传媒、证券、物流等产业，本书恕不作逐一分析。

但是，老字号企业、资源型企业对大城市依存度较低，其独特的地理环境和自然资源构成无与伦比的地缘优势。东阿阿胶唯其独有的东阿井水，贵州茅台无法复制的酿酒天然小环境，云南白药不可替代的原药产地，驰宏锌锗丰富的铅锌锗矿，西山煤电巨量原煤矿藏，山东黄金唯我独



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大的黄金矿储备……构成老字号公司、矿产资源型公司不可替代的地缘优势。这种优势，创造了公司生产最优质产品的自然条件，奠定了公司矿产资源供给的坚实基础，构成绝对的市场竞争优势，确保公司又好又快地增长，如下表：

股票名称	代码	2005 年末每股利润（元）	2006 年末每股利润（元）	2007 年末每股利润（元）	2008 年中期每股利润（元）
贵州茅台	600519	2.3700	1.5937	3.0000	2.3700
驰宏锌锗	600497	0.8200	5.3152	3.3615	0.2627
兰花科创	600123	1.1532	1.3744	1.4135	1.0370

注：驰宏锌锗因 2008 年上半年冰雪灾害影响，大面积停电，产量下降，利润骤减，但并不影响其地缘优势的发挥

地缘优势，成就了以上 3 家公司成为沪深股市最优秀的上市企业。

读到这里，投资人一定会情不自禁地诘问：为什么张家界、西安旅游、桂林旅游、黄山旅游、峨眉山等上市公司，均拥有世界级的旅游地缘优势，其市场表现却不尽如人意？这里涉及企业产品价格趋势，下节予以解答。

树立地缘优势概念，投资抉择将趋于理性、更加明智。如果恰逢买入的有利时机，投资人投资房地产股时，肯定首先选择深圳万科 A，上海陆家嘴，而不会选择烟台园城股份、德阳国兴地产；投资商业股时，首先会买入上海豫园商城、北京王府井、宁波大红鹰、南京苏宁电器、广州广州友谊，不会买入青海民百、西安民生、昆百大 A；投资白酒类股票只会买入贵州茅台、泸州老窖，不会买入金种子酒；投资中医药企业，只会买入云南白药、东阿阿胶，不会买入 * ST 迪康……

懂得买入什么股，不买入什么股，是进入股市最基本的常识和要求。可是，我们的中小股民，哪怕是从 20 世纪 90 代初入市的股民，十分茫然。他们将日常生活中“只买便宜的不买贵的”的理念支配股票买卖，误以为 2.00 元的股票翻番不难，30.00 元的股票翻番涨到 60.00 元很不容易，于是养成了只看股价不研究股性、股质的惰性，如同盲人骑瞎马，走到哪撞到哪，四处碰壁。

在沪深股市，也有过质优价低的股票。如 1994 年，云南白药股价最低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌至2.35元。如果投资人当时买入，一直持有至今，投资收益将近100倍。对于这类地处中药原产地，极具地缘优势的股票，投资人切勿嫌股价低错过极佳买入时机，唯一要做的是买入、持有。

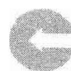
8 产品价格上涨的公司

马克思曾形象地比喻：从商品到货币是“惊险的一跳”。任何企业的产品不可能自产自销，必须实现从商品到货币的“跳跃”。影响这一过程的决定因素是消费者广泛认同的价格。产品销售价格大于生产成本和税收，公司就有赢利，就可以分红、送股或转化为公积金扩大企业再生产。现实经济活动中，产品价格的高低并不由生产厂商说了算，必须消费者接受并自愿购买。产品价格是公司品牌和产品价值的表现形式，售价越高，产品利润空间越大，奢侈品可以获得暴利。股市投资人应当关注产品售价逐年走高的公司，尽量回避产品价格下降的公司。

产品价格走高或下降，投资人应从历史的发展的眼光考量，即要有一个参照物，比照参照物才能确定产品售价走高还是降低。不同类型的公司产品价格涨跌幅度不同，即使是同一类型公司不同企业产品价格涨跌幅度不一样。依照产品价格涨幅程度，可区分为以下4类公司：

产品价格涨幅巨大的公司。20世纪70年代末，1斤装贵州茅台酒为8.00元/瓶，目前市场零售价640.00元/瓶，30年，价格涨了近80倍。因此，将30年产品价格上涨60倍以上的公司称为产品价格涨幅巨大的公司。白酒、房地产、名牌中成药板块这类公司较多。北京的四合院，70年代末期50万元一座无人问津，现在动辄上亿元，并且奇货可居，上涨了200倍。循着这一思路，当初在金融街上市后市盈率进入20倍以下安全区买入持有，投资回报甚为可观。

产品价格涨幅较大的公司。产品价格涨幅通常在20至50倍之间。这类企业也集中在白酒、房地产、中成药板块，只不过品牌知名度低一点，产品品质接受程度稍逊一些。诸如泸州老窖、东阿阿胶以及部分房地产公司的产品价格，涨幅大体在这一区间。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



产品价格涨幅较小的公司。通常产品价格涨幅在1～20倍之间，这类公司大量分布在农业、电力、航空、旅游、有色金属等行业。如下表：

部分价格涨幅较小产品一览表

产品名称	计量单位	20世纪70年代售价（元）	2008年售价（元）	价格涨幅（倍）
大米	斤	0.14	2.00	14.28
猪肉	斤	1.00	14.00	14.00
电	度	0.25	0.50	2.00
自来水	吨	0.10	2.00	20.00
机票	400公里	30.00	600.00	20.00

本书不可能把所有商品价格上涨幅度一一列出，只能给投资人提供选股的思路。粮食、猪肉、水电气等产品关系国计民生，关系老百姓“米袋子”、“菜篮子”，关系公共交通，国家不可能放任自流，一旦上涨过快就会采取强有力措施干预，迫使价格趋于普通公众所接受。这类上市公司不可能获得超额利润。

随着我国社会主义市场经济的推进，国家对一般商品的价格管制逐步放开，正在或完全交由市场调控。诸如家电、服装、电子信息、机械制造、医药、造纸、建材、仪电仪表、化工化纤等板块上市公司的产品由市场定价。在激烈的竞争中，各板块形成了一批知名品牌，产品上涨幅度较大；更多的企业迫于竞争的压力，不敢提价，近30年的涨幅基本处于20倍以下的空间。

产品价格滞涨或下跌的公司。这类公司集中在家电、电子、纺织服装、旅游、市政公用等产业。人们还清楚地记得，20世纪90年代，一台386的计算机（PC机）售价达2万元，21吋彩色电视机售价为4000多元，旅游城市三星级酒店房价150元……15年后，性能和运算速度更好的PC机，同等规格和质量的彩色电视机，同样标准的酒店客房，售价分别下降或依然维持在4000元、800元、150元水平，前两种商品价格分别下降了80%，旅游房价持平。

家电、电子产业产品价格下降与科技进步、生产自动化、劳动生产率提高、成本下降密切相关，更与越来越多的资本涌入、竞争主体增多密不



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可分。由于家电、电子产品升级和更新换代越来越快，新样式、多功能产品层出不穷，产品价格失去了参照物，越来越没有可比性，但滞涨和下降的趋势没有改变，竞争的激烈程度没有改变，企业利润低于社会平均利润的趋势也没有改变。

如果说，家电、电子产业依靠技术进步和自动化生产依然可以获得一定利润，那么，旅游业、纺织服装业的恶性降价竞争，就致使这些产业处于十分尴尬的境地。一方面因供过于求，旅游房价滞涨；另一方面员工工资、电费、水费、客房用品、易耗品价格大幅上涨，挤压着宾馆、饭店的利润空间。为争夺客源，旅行社削价竞争，压低综合服务费，甚至推出零团费，导游人员从令人羡慕的职业陡然跌至没有工资的弱势群体，旅行社利润越来越薄。最近，桂林市财政局公布 2008 年 1～9 月桂林市旅行社 30 强纳税大户名单，第 30 强的纳税额为 1.0 万元，令人忍俊不禁。纺织服装业除为数不多的品牌企业有一定利润，其他企业境况与旅游企业类似。见下表：

部分旅游、纺织服装上市公司收益表

股票名称	代码	所属行业	每股收益(元)2005 年	每股收益(元)2006 年	每股收益(元)2007 年	每股收益(元)2008 年上半年
张家界	000430	旅游业	−0.3622	−0.6586	0.0300	0.0400
西安旅游	000610	旅游业	0.1550	0.0484	0.0457	0.0284
桂林旅游	000978	旅游业	0.2060	0.2502	0.6000	0.1600
黄山旅游	600054	旅游业	0.2300	0.3052	0.3300	0.1600
峨嵋山 A	000888	旅游业	0.1600	0.1749	0.1971	−0.0788
新都酒店	000033	旅游业	0.0103	−0.4216	0.0057	−0.0114
深纺织	000045	纺织业	0.0950	0.0274	0.0500	0.1400
华西村	000936	纺织业	0.2200	0.1193	0.1600	0.0980

上表中，张家界、西安旅游、桂林旅游、黄山旅游、峨嵋山等属于世界级旅游精品，与此形成鲜明对照的是只有三流的甚至不入流的经营业绩，不能给投资人带来好的回报。究其原因，在于我国各地旅游景点开发遍地开花，旅游产品的可替代性迫使企业降价争夺客源，长期处于低水平的拼人力、拼消耗的恶性竞争状态。2008 年四川汶川大地震，峨眉山旅游深受其害，经营业绩立即出现负增长。因以上种种因素的影响，投资人不可能长期看好旅游业，更不可以长期持股。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



与旅游业类似的纺织服装业，在激烈的国际国内市场竞争中，缺乏拥有自主知识产权的、为世界消费者所认可的，诸如像耐克、阿迪达斯、登喜路、皮尔卡丹等一样的知名品牌，公司仅仅从事纺纱织布等初加工或给国外知名品牌做贴牌生产加工，超额利润被知名品牌跨国公司鲸吞，加上国内企业相互降价，长期处于滞涨。不可否认，经过30年的改革开放，国内纺织服装产业成长起杉杉、雅戈尔、七匹狼、李宁等民族品牌，产品价格有所上升，但与国际知名服装品牌相比，差距较大，公司发展尚未突破品牌塑造与价格提升的“瓶颈”。

9 赢利的公司

选择赢利的公司是买入股票的最基本常识，是对投资人最起码的要求。在美国，赢利好的公司股价达几百美元，甚至几万美元，赢利差的公司股价仅几美分。股神沃伦·巴菲特领导的伯克希尔公司股价高得惊人，见下表：

伯克希尔公司历年年终收盘价（A股）

年份	年收盘价（美元）	年份	年收盘价（美元）	年份	年收盘价（美元）
1965	19.00	1978	157.00	1991	9050.00
1966	17.00	1979	320.00	1992	11750.00
1967	20.00	1980	425.00	1993	16325.00
1968	37.00	1981	560.00	1994	20400.00
1969	42.00	1982	775.00	1995	32100.00
1970	39.00	1983	1310.00	1996	34100.00
1971	70.00	1984	1275.00	1997	46000.00
1972	80.00	1985	2470.00	1998	70000.00
1973	71.00	1986	2820.00	1999	56100.00
1974	40.00	1987	2950.00	2000	71000.00
1975	38.00	1988	4700.00	2001	75600.00
1976	94.00	1989	8675.00	2002	72750.00
1977	138.00	1990	6675.00	2003	84250.00

注：资料来源，《投资圣经》［美］安德鲁·基尔帕特里克，机械工业版社，2007年版

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伯克希尔公司股价从 19.00 美元上涨到 84250.00 美元，增长 4434.21 倍，仅用 39 年时间。高股价是以高收益作基础的，这是不争的事实。高收益的公司实质是高赢利的公司。于是问题就产生了：什么是高赢利、什么是低赢利、什么是不赢利的公司呢？其衡量标准是什么？

其实，这个标准并不复杂，可以说十分简单，即人们通常熟知的净资产收益率。

净资产收益率是指每股年赢利与每股净资产的比例关系，通常以百分比表示。假定 S_1 表示净资产收益率，L 表示每股年赢利，Z 表示每股净资产，其公式为：

$$S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\%$$

收集净资产收益率的相关数据并不困难，上市公司季报、半年报、年报均及时公布每股赢利和每股净资产，实际计算通常以年报为准。

评判净资产收益率优劣不能单纯以 S_1 为准，还必须综合分析 L 和 Z。三者紧密相联，互为依存。

通常 L 可分为净资产高（5.00 元以上）、净资产中（2.00～4.99 元）、净资产低（1.00～1.99 元）三档；

Z 可分为净利润高（1.00 以上）、净利润中（0.20～0.99 元），净利润低（0.00～0.19 元）三档；

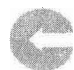
S_1 可分为净资产收益率高（20.00%以上）、净资产收益率中（5.00%～19.99%）、净资产收益率低（0.10%～4.99%）三档。

由此，构成九种情形：

1. 净资产高、净利润高、净资产收益率高的公司

人们习惯称为蓝筹股。每股净资产大于 5.00 元，净利润 1.00 以上，净资产收益率 20%以上。主要分布在金融、有色金属、机械制造、白酒、医药等产业。见下表：

股票名称	代码	每股净资产（元）	每股利润（元）	净资产收益率（%）
浦发银行	600000	6.1130	2.2520	36.83
兴业银行	601166	8.7800	2.6200	29.84



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	代码	每股净资产（元）	每股利润（元）	净资产收益率（%）
山东黄金	600547	5.9800	2.8000	46.82
贵州茅台	600519	10.2600	4.7400	46.19
中国船舶	600150	14.8700	5.8820	39.55
鞍钢股份	000898	7.7600	1.6540	21.31

注：每股利润为 2008 年中报数乘以 2，为预计数

在沪深股市，这类上市公司少之又少，属于中国最优秀的上市公司，投资人在有利时机即市盈率 10 倍以下，以下台阶方式买入这类上市公司，即使短期被套，中长期持有仍将获得丰厚的回报。

由于送股、转增，摊薄了每股净资产和净利润，有的公司 2007 年尚在蓝筹股之列，因股份被摊薄，目前已不属蓝筹股公司。诸如中金黄金（600489）、中金岭南（000060）、宏达股份（600331）、豫园商城（600655）等。看来保持蓝筹股和中国最优质上市公司的地位实属不易。

公司净资产高，而且收益率达到 20%以上，表明具有极强的赢利能力，产品市场广阔，毛利率高，竞争性强，处于本行业“龙头”地位，成长性极好。以上公司中，因有的上市仅一年多，如兴业银行刚刚走出一波上升行情，恰逢 2008 年沪深股市罕见的深幅调整，加之美国次贷危机的波及，给中长期投资者造成一定的损失。长期来看，持有这类股票是安全的，尤其是 2008 年 9 月该股市盈率仅 5 倍左右，为难得的长期买点。

2. 净资产中、净利润高、净资产收益率高的公司

俗称二线股。这类公司的形成有以下途径：（1）蓝筹股大比例送股、转增之后，摊薄了每股净资产，由于赢利能力强，净资产收益率仍在 20%以上；（2）每年以一定比例分红送股，摊薄了每股净资产，稳定的赢利能力，保持净资产收益率在 20%以上；（3）刚刚发行上市时间不长的公司，每股净资产低于 5.00 元，较强的赢利能力保证净资产收益率在 20%以上；（4）经若干年积累，净资产为 2.50 元至 4.99 元之间，又逢行业发展周期上升阶段，净资产收益率达到 20%以上。投资人应紧紧盯住（1）（2）类公司，适度关注（3）类公司，高度警惕（4）类公司转入行业发展下降通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道。如下表：

股票名称	代码	每股净资产（元）	每股利润（元）	净资产收益率（%）	公司类别
中金岭南	000060	3.6800	1.1800	34.91	(1)
云南白药	000538	3.1500	0.8400	26.66	(2)
焦作万方	000612	3.8740	1.7580	45.71	(3)
诺普信	002215	4.4000	1.1800	26.81	(4)
陆家嘴	600663	4.5300	0.7970	17.59	(4)

注：(1) 每股利润为 2008 年中报数乘以 2，为预计数
(2) 陆家嘴净资产收益率未达到 20%，但行业周期特征明显，故选用

以上文字是 2008 年 9 月 18 日完成的，本书出版日期不得而知，读者可做一个游戏：假定读者在以上 5 家上市公司的市盈率 10 倍左右分别买入 1000 股，投资若干元，之后一直持有，并计算历年分红、送股、转增、配股，得出当下持股数、历年分红数及持股市值，最终求出投资收益增长率。读者会惊讶地发现，(1)(2) 类公司给投资人的回报是惊人的、丰厚的，即使是股市进入深幅调整期亦如此。(4) 类公司属于地产业，周期特征明显，因上海市房地产市场活跃程度下降，持有这类公司股票，投资收益不尽人意。

3. 净资产低、净利润高，净资产收益率高的公司

这类公司上市两年以内，流通量属超级大盘股，在行业中处于垄断的、有利的地位，与其净资产相比，净资产收益率高。由于股本过大，通常采用分红方式回报股民，极少送股、转增之后产生填权行情。投资人切忌在高位疯涨时介入，深套的滋味，只有靠时间淡忘。如下表：

股票名称	代码	流通量（万股）	每股净资产（元）	每股利润（元）	净资产收益率（%）
工商银行	601398	1495000.00	1.6500	0.3800	23.03
建设银行	601939	900000.00	1.9500	0.5000	25.64
中国银行	601988	649350.60	1.7100	0.3400	19.88
紫金矿业	601899	140000.00	1.1700	0.2600	22.22

注：每股利润为 2008 年中报数乘以 2，为预计数



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



粗略地看，以上4家公司净资产收益率均不低，由于流通股本过大，没有送股、转增的可能，加之每股净资产低，其股价不可能无限地过度地高于净资产，上行空间被大资金牢牢封死，不宜做长线投资，逢低买入逢高卖出的波段操作更有利于投资人。

4. **净资产中、净利润中、净资产收益率中的公司**

每股净资产在2.00～4.99元之间，净资产收益率在5.00%～19.99%之间。这类公司可以细分若干档次。下档接近劣质股，上档接近蓝筹股。事实上，净资产收益率4.99%与5.00%的区别、19.99%与20.00%的区别并没有质的不同，为了划分方便，总得设定界限。见下表：

股票名称	代码	每股净资产（元）	每股利润（元）	净资产收益率（%）
同洲电子	002052	2.5100	0.4000	15.93
华天科技	002185	3.1700	0.3022	9.53
青岛啤酒	600600	4.4300	0.5826	13.15
精达股份	600577	2.3900	0.2700	11.29
卧龙电气	600580	3.3600	0.5028	14.96

注：每股利润为2008年中报数乘以2，为预计数

属于典型的中不溜的公司，各板块均有，在沪深两市1600多家上市公司中所占比重较大。就投资回报而论，净资产超过4.00元、净资产收益率大于15%的公司能给投资人带来较好的回报，净资产3.00元以下，净资产收益率10%以下的公司，如投资人盲目长期持有，投资回报不宜寄太大希望，因为净资产收益率越接近5%的公司，投资收益肯定比银行存款利率低，与其如此，不如在银行存款稳妥、可靠。

5. **净资产中、净利润低、净资产收益率低的公司**

这类公司，净资产收益率在5.00%以下。经过多年的发展，公司积累了一定的资产，因为市场变化或管理不善或竞争主体增加，公司的赢利能力下降或者长时间处在无利可图的困境。这类公司集中在工程建筑业、纺织服装业、市政公用业、家电业、旅游业、农林牧渔业、电子信息业等，属于完全自由竞争型企业，竞争使利润稀薄，净资产收益率较差。见下表：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票名称	代码	所属行业	每股净资产（元）	每股利润（元）	净资产收益率（%）
广电信息	600637	电子信息	3.2150	0.0262	0.81
三特索道	002159	旅游	3.2400	0.0600	1.85
吉林森工	600189	林业	4.1600	0.1760	4.23
四川路桥	600039	基建	2.9100	0.0288	0.98
德棉股份	002072	纺织	2.7500	0.0420	1.52

注：每股利润为 2008 年中报数乘以 2，为预计数

这类公司虽积累了一定的净资产，但赢利能力太差，不具备长期投资的价值，如同一位病怏怏的运动员，虽有健全的躯体，却没有发达的肌肉，不可能取得好成绩。作者写本节正值 2008 年 9 月中旬，公司股价大多在 3.00～4.00 元，跌破发行价、跌破净资产的公司比比皆是，不宜盲目持有。

6. **净资产低、净利润低、净资产收益率低的公司**

市场环境变化、行业竞争加剧，公司销售下降，毛利率极低甚至出现巨额亏损，徒有上市公司的外壳，已丧失赢利能力。见下表：

股票名称	代码	每股净资产（元）	每股利润（元）	净资产收益率（%）
ST 幸福	600743	0.1280	0.0182	3.51
天一科技	000908	1.1850	0.0200	1.68
复旦复华	600674	1.4740	0.0744	5.06
鲁能泰山	000720	1.2465	−0.2766	−22.19
科学城	000975	1.5100	−0.0318	−1.05
银河动力	000519	1.8365	−0.1260	−1.73
*ST 远东	000681	0.7700	−0.1500	−1.94

注：每股利润为 2008 年中报数乘以 2，为预计数

这类公司股票，俗称“垃圾股”。净资产低于 2.00 元（ST 幸福净资产仅为 0.1280 元），每股利润仅几厘钱或者亏损 1 元多不等，净资产收益率在 5.00%以下或者为负数，不具备投资价值。沪深股市这类公司为数不少，投资人切忌贪图股价便宜盲目买入持有，否则，严重亏损将随之而



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



至。这类公司也存在一飞冲天的机会，如国海证券借桂林集琦之壳上市，复牌后桂林集琦股价可能从两年前停牌的3.00元左右翻几番。但是，如果买入行将退市的垃圾股，投资人就只有自认倒霉，长期投资人必须回避。

7. 净资产高、净利润中、净资产收益率中的公司

经过多年的发展，公司积累了一定的资产，净资产在5.00元以上，由于行业竞争加剧或突发性事件的影响，净资产收益率处于5%～19.99%区间，向上可以进入蓝筹股行列，向下可能与劣质股为伍。见下表：

股票名称	代码	每股净资产（元）	每股净利润（元）	净资产收益率（%）
中国平安	601318	11.0200	1.9400	17.60
南京银行	601009	5.5500	0.8600	15.49
大商股份	600694	10.6000	1.5600	14.71
上海汽车	600104	5.7200	0.6000	10.48
中兴通讯	000063	9.7200	0.8294	8.53

注：每股利润为2008年中报数乘以2，为预计数

从品质上讲，这些公司可以关注并持有，关键在于买入时机的选择。中国平安与鞍钢股份净资产收益率仅差4个百分点，实际操作中投资人很难取舍，还必须综合考虑市盈率、投资收益率等指标，这样才能在正确的时机买入值得持有的股票。

8. 净资产高、净利润低、净资产收益率低的公司

我们常常听到这样的议论，股价已跌破净资产，应大胆买入。此说似是而非。公司股价即使跌破净资产，但不能创造利润或丧失赢利能力，如同一具没有生命的“僵尸”，全然没有投资价值。见下表：

股票名称	代码	每股净资产（元）	每股利润（元）	净资产收益率（%）
鲁北化工	600727	6.2200	0.0720	1.15
中航地产	000043	6.4800	0.1612	2.48

注：每股利润为2008年中报数乘以2，为预计数

这类公司集中在化工、地产、食品行业。经数年发展，积累了一定的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财富，哪怕历年极少分红、送股，它们曾有过自己的辉煌。因丧失赢利能力，股性极不活跃，少有大资金或股民关注，加之公司无法给股民较好的回报，持有时间越长，亏损越深，风险极大。

9. **净资产低、净利润中、净资产收益率中的公司**

这类公司的形成有两个方面原因：(1) 公司刚上市不久，送股后净资产被摊薄，因行业竞争不甚激烈，仍有一定利润；(2) 公司大比例送股、转增，摊薄了每股净资产，仍具有一定的赢利能力。通常净资产在 1.00～2.00 元区间，净资产收益率在 10.00%左右，见下表：

股票名称	代码	每股净资产（元）	每股利润（元）	净资产收益率（%）
伊力特	600197	2.0850	0.4148	19.89
鼎盛天工	600335	1.5000	0.2054	13.69
新湖中宝	600208	1.4000	0.1460	10.42

注：每股利润为 2008 年中报数乘以 2，为预计数

这类股票只宜关注净资产收益率 15.00%以上的公司，净资产收益率低于 10.00%即不宜关注。考虑这类公司股价较低，投资人应着力寻求潜力股、成长股，应比照本书所列条件，逐条对照研究，符合必要条件越多，越值得关注。

根据净资产收益率将公司分为 9 种类型，是本书的一大特色，极大地方便投资人从数量关系上区别公司优劣，作出正确的投资抉择。

股市是效率很高的资本市场，前一分钟股价与下一分钟股价截然不同。同理，公司的净资产和净利润每年每月每日都在变化，投资人应从动态的、发展的、连续的过程中把握公司的每股净资产、每股利润及净资产收益率等指标，在此基础上，结合本书选股标准和其他数量指标综合衡量，在有利时机买入品质优良的股票，在市盈率压力位即将到来前，暂时卖出所持股票，做到用理性取代感性，用智慧战胜盲目，投资人将获得意想不到的收益。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



10 分红送股的公司

投资人持有一家上市公司股票，持股绝对量增多主要依靠两条途径：(1) 高抛低吸。即从低价买入，高价卖出。此举通常为短线投资人所为，实际操作中的确有人做到了，普通投资人却不容易做到。高抛了，股价一个劲地往上蹿，持币量还买不回原持股数；低吸了，股价一头往下扎，本来可以买入更多的股票，却被深度套牢；(2) 依靠上市公司送股、转增、配股等途径持有更多的股票。投资人只要选准赢利的成长性公司，在市盈率安全区买入持有，投资收益年均递增 20%并不是一件困难的事。

假定投资人于 1994 年 7 月 21 日深万科 A 进入市盈率投资安全区，以 6.20 元买入 1000 股，投资 6200 元，持有至今。

已知，深万科 A 历年送股、转增、配股、分红明细为：

1994 年末期，每 10 股送股 1.5 股，每 10 股分红 1.5 元；

1995 年末期，每 10 股送股 1.0 股，每 10 股分红 1.4 元；

1996 年末期，每 10 股送股 1.5 股，每 10 股分红 1.0 元；

1997 年中期，每 10 股配股 2.37 股，配股价格：4.5 元；

1997 年末期，每 10 股送股 1.0 股，每 10 股分红 1.5 元；

1998 年末期，每 10 股送股 1.0 股，每 10 股分红 1.0 元；

1999 年末期，每 10 股分红 1.5 元；

2000 年 2 月，每 10 股配股 2.727 股，配股价格 7.5 元；

2000 年末期，每 10 股分红 1.5 元；

2001 年末期，每 10 股分红 2.0 元；

2002 年末期，每 10 股转增 10.0 股，每 10 股分红 2.0 元；

2003 年末期，每 10 股送股 1.0 股，每 10 股分红 0.5 元；
每 10 股转增 4.0 股；

2004 年末期，每 10 股转增 5.0 股，每 10 股分红 1.5 元；

2005 年末期，每 10 股分红 1.5 元；

2006 年末期，每 10 股转增 5.0 股，每 10 股分红 1.5 元；



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年末期，每 10 股转增 6.0 股，每 10 股分红 1.0 元。

假定，投资人不新增资金，不参与配股，红利也不再次投资买入股票。至 2008 年 7 月 11 日，投资人已持万科 A18998 股。

又知：2008 年 7 月 11 日深万科 A 收市价 9.59 元。

根据 $R = \frac{D}{d} = \frac{9.59 \times 18998}{6200} = 29.38$(倍)

持股 14 年，投资收益增至原始投资的 29.38 倍，年复合收益接近 30%，与股神沃伦·巴菲特投资收益相近。

在股市，聪明的投资人买入上涨 30%、甚至上涨 50%股票的事情经常发生，但年均复合增长 30%的投资人凤毛麟角，少之又少。

假定投资人于 2008 年 7 月 1 日投资 1 万元买入某公司股票，年复合增长为 18%，40 年后投资收益是多少呢？见下表：

年月	（元）	年月	（元）	年月	（元）
2008.7	10000	2022.7	101468	2036.7	1029617
2009.7	11800	2023.7	119732	2037.7	1214948
2010.7	13924	2024.7	141284	2038.7	1433638
2011.7	16430	2025.7	166715	2039.7	1691693
2012.7	19387	2026.7	196723	2040.7	1996197
2013.7	22877	2027.7	232134	2041.7	2355513
2014.7	26994	2028.7	273918	2041.7	1996197
2015.7	31853	2029.7	323223	2043.7	3279816
2016.7	37587	2030.7	381403	2044.7	3879816
2017.7	44353	2031.7	450056	2045.7	4566815
2018.7	52336	2032.7	531066	2046.7	5388842
2019.7	61757	2033.7	626657	2047.7	5388842
2020.7	72873	2034.7	739455	2048.7	7503423
2021.7	85990	2035.7	872557		

40 年后，1 万元成长为 750 万元，人们不得不惊叹复合增长的魅力与神奇！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



复合增长，通俗地说就是利滚利。著名投资人罗思柴尔德说："我不知道世界七大奇迹是哪些，但我知道第八大奇迹是复利。"

罗思柴尔德不知道世界七大奇迹显然是说谎，知道第八大奇迹一点也没说谎。他这样说，纯粹是增强语言的感染力，并非故意撒谎。

复合增长实质上是从数学几何级数增长演变而来的。关于几何级数增长，有几个著名的说法。说法一：国王同老者下国际象棋，国王输了，无法满足老者提出的在 64 格棋盘上，依次按 1、2、4、8、16……数量放置谷粒，直至放到第 64 格的要求。因为即使国王命令士兵将全国的谷子集中起来，也满足不了这一天文数字。说法二：一张纸，只要足够地大，对折 51 次，其厚度令人匪夷所思，竟达到从地球到月球距离的厚度。

沃伦·巴菲特等投资家将几何级数增长移植到股市投资，创立了复合增长模型，并在投资实践中成功运用，使其领导的伯克希尔公司股价从 1965 年的 19 美元，飙升至 2003 年的 84500 美元，38 年增长到了 4446 倍，创造了人类投资史的奇迹。

复合增长看似简单，实则相当困难。难在选股、难在择机、难在坚持、难在奉献。

选择 1～2 年或 3～5 年年均增长 20%～30%的上市公司并不十分困难，选择年均增长 20%～30%，而且持续增长 30 年、50 年的公司，诸如可口可乐、吉利刀片等公司无异于大海捞针，困难重重。1994 年 7 月，云南白药股价从开盘时的 8.50 元跌至 2.35 元，半年之内跌幅深达 72.35%，投资人如弃敝屣。如当初投资人在 2.35 元买入，持股 14 年，投资回报逾 100 倍，年复合收益达到 38%。股市是一个高效率的市场，并不存在"如果"。事实上，选准云南白药如此高成长的上市公司十分困难。

有时候，选对了上市公司，或因某种突发性事件的影响，而与高速成长股失之交臂。在三鹿事件之前，长期持有伊利股份的投资人获得了较高的投资回报。自从检出含有三聚氰胺，伊利的品牌价值轰然坍塌，严重偏离了高速成长的轨道，重塑品牌至少需要 3～5 年时间。

选对了股，买错了时，即股价过高时买进，成本过高，同样不易获得高额投资回报。假定投资人甲在中国石油上市首日以 46.00 元买入 1000 股，投资 46000 元，投资人乙在前期低点 9.75 元买入 1000 股，投资 9750

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元。截至2008年9月25日该股收市价13.01元。投资人甲亏损32990元，亏损率达71.71%；投资人乙则赢利3260元，赢利率达33.43%。从长期而言，假定中国石油若干年后股价涨至92.00元，投资人甲获利46000元，收益率100%；投资人乙获利82250元，收益率达843%。

选准买入时机，是众多投资人梦寐以求的。但是，在股票疯涨时期，今天买入明天即可赚10%，又有谁考虑市场风险呢？又有谁耐得住寂寞捂住钱袋子呢？如果人们理性一点、冷静一点，就不会出现在中国石油股价高达46.00元时而不顾一切地如飞蛾扑火般买入。其实，选准买入时机最有效、最简单的方法就是市盈率标准。像中国石油这类股票，市盈率进入20倍以下的安全区域，即可以下台阶方式买入持有，即使短期被套，也不会发生大的投资风险。

依照沃伦·巴菲特的投资理念，一旦买入某公司股票就应长期持有，只有这样才能战胜恐惧心理，实现投资收益的复合增长。在我国这样的新兴资本市场，股价暴涨暴跌，暴涨时持有当然没错，暴跌时持有，股票资产将大幅缩水，大众投资人普遍偏爱炒短线，不愿接受长期持有。

毋庸讳言，股市的确存在许多短线高手，也有不菲的业绩，这是不争的事实。但是，对大众投资人而言，短线炒作不是一桩轻松的事。20世纪90年代入市的老股民，至今90%难觅身影，能够保本全身而退就算十分幸运，不少投资人已亏损累累，厌恶、痛恨股市者大有人在。如果投资人选择坚守深万科A、云南白药等公司股票，巨大的复合增长投资收益令人欣喜若狂。如果投资人依照市盈率标准买入卖出，其财富将呈几何级数增长。

投资股票还要有奉献精神。投资人总是追求一夜暴富，有了财富后梦想马上过上富裕舒适的日子。但是世界上的事情往往不以人的主观意志为转移，“有心栽花花不开，无心插柳柳成荫”。如果我们以投资为出发点，从振兴家族、福荫子孙的战略高度考虑，讲奉献、不讲享受，重投资、摒弃投机，坚持持股到永远，投资复合式增长就会离我们越来越近，说不准某一天我们的资产就能达到现代社会“新贵”的标准。

投资复合增长是建立在上市公司复合增长基础上，其表现形式是公司几乎年年送股、分红。依照送股、分红的状况，可分为以下四种类型：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1. **业绩稳健、股本大、只分红不送股的公司**

如中国石化（600028），2001 年上市时流通股为 28.00 亿股，从未送股、转增，目前，流通股增加到 84.99 亿股主要通过法人股、内部职工股、大小非减持所致。该股年中、年末均采取分红的形式，历年分红情况依次是：

2001 年末期，每 10 股分红 0.8 元；

2002 年中期，每 10 股分红 0.2 元；

2002 年末期，每 10 股分红 0.6 元；

2003 年中期，每 10 股分红 0.3 元；

2003 年末期，每 10 股分红 0.6 元；

2004 年中期，每 10 股分红 0.4 元；

2004 年末期，每 10 股分红 0.8 元；

2005 年中期，每 10 股分红 0.4 元；

2005 年末期，每 10 股分红 0.9 元；

2006 年中期，每 10 股分红 0.4 元；

2006 年末期，每 10 股分红 1.1 元；

2007 年中期，每 10 股分红 0.5 元；

2007 年末期，每 10 股分红 1.15 元；

2008 年中期，每 10 股分红 0.3 元。

表面上看，这类公司很规范，历年年中、年末都有分红。但分红额太小，扣除 20%的红利税，投资人所得更少。由于从未送股、转增，投资人持股量始终未变，投资收益依赖红利和股价上涨。公司流通股已达 84.99 亿股，在沪深两市属超级大盘股，股本过大封住股价上涨空间。截至 2008 年 9 月 26 日，收盘价为 10.68 元，为上市首日开盘价 4.60 元的 2.32 倍。

长期投资人对只分红不送股的公司应尽量回避，它不可能给你的投资带来复合增长。如果投资人属于业内人士，深爱石化产业，执意买入中国石化，应当采取以下策略：（1）在中国石化市盈率 20 倍以下的安全区以下台阶方式买入持有；（2）每年分红后，将分红所得在有利时机买入，以增加持股量。

2. **成长性好、股本小、既送股、转增又分红的公司**



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是投资人最钟爱的公司，诸如驰宏锌锗（600497）。该股上市之初为小盘股，流通股仅7000万股，上市以来，年年都有分红，近两年大比例送股、转增，在沪深股市深幅回调、上证指数跌至2300点的2008年9月底，长期持有该股仍有不错的回报。

假定，投资人于2004年4月20日以开盘价13.88元买入1000股，投资13880元。

已知历年分红、送股、转增情况为：

2004年末期，每10股分红3.0元；

2005年末期，每10股分红5.0元；

2006年末期，每10股分红10.0股，每10股分红30.0元；

2007年末期，每10股分红5.0股，每10股转增5.0股，每10股分红20.0元。

投资人目前持股数为4000股，累计分红5800元。

又知：2008年9月26日收盘价11.62元。

根据 $R=\frac{D}{d}=\frac{(11.62\times 4000)+5800}{13880}=3.76$(倍)

该股上市4年，如从开盘时即买入持有，年均复合增长达到40%。这类公司在沪深股市并不难觅，诸如贵州茅台、云南白药、苏宁电器、思源电气等均有较好的分红和大比例的送股、转增，投资收益呈高比例复合增长。

投资实践中，复合增长越大的公司越应注意规避风险，象驰宏锌锗这类公司连续两年高额分红，大比例送股、转增，随之而来的是整固期。投资人不可以死死捂股不卖，而应当在市盈率过高区间卖出，待回归至市盈率安全区再买入，投资收益将更加激动人心。

选择这类公司的关键是成长性、股本小、分红送股，三者缺一不可。具有成长性，股本大、不分红送股的公司，缺乏成长性、股本小，偶尔分红送股的公司股票均不宜长期持有。本书的后半部分，将对若干公司逐一分析，这里不再举例。

3. **成长性差、股本小、很少分红、送股、转增的公司**

这类公司地处内地、所处行业竞争激烈，公司赢利能力差，极少分



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



红、送股、转增，长期持有，不可能复合增长，不宜长期投资。如银河动力（000519），1993年10月18日上市，是沪深股市最早的上市公司之一。上市15年来，产业竞争激烈，经营业绩不佳，股价从上市首日开盘价11.80元跌至2008年9月26日的2.64元。近几年亏损严重，2008年上半年每股亏损0.0630元。历年分红、送股、转增如下（剔除配股）：

1993年末期，每10股送股2.0股，每10股分红1.0元；

1994年末期，每10股分红1.0元；

1996年末期，每10股转增2.0股；

1999年末期，每10股送股5.0股；每10股转增3.0元；

2000年末期，每10股分红1.0元；

2005年末期，每10股转增4.0股。

计算投资收率增长 $R=\dfrac{D}{d}=\dfrac{(2.64\times3628)+723}{11800}=0.87$(倍)

长期持有15年，市值仅为初始投资的0.87倍，亏损13%，如计算15年银行复合利率，资产早已归零，不值得长期持有。

这类公司在沪深两市大量存在，投资人作出投资抉择时，切莫断章取义地按照沃伦·巴菲特倡导的“长线持有”理论，持有这类垃圾股。

4. **成长性差、股本大，少有分红、送股、转增的公司**

这类公司属于国有大企业改制而来，上市之初股本较大，所处行业竞争激烈，公司经营业绩差，分红、送股、转增能力差。以包钢股份（600010）为例，计算投资收益增长率：

假定，投资人于2001年3月9日按开盘价6.80买入1000股，初始投资6800元。

已知：该股历年分红送股为：

2001年末期，每10股分红1.0元；

2002年末期，每10股分红1.5元；

2003年末期，每10股分红2.5元；

2005年中期，每10股送股5.0股，每10股分红2.0元，每10股转增5.0股；

2005年末期，每10股分红0.8元；



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006 年末期，每 10 股分红 0.55 元；

2007 年末期，每 10 股分红 1.0 元。

投资人已持股增至 2000 股，累计分红 1170 元。

又知：2008 年 9 月 26 日该股收盘价为 3.11 元。

根据 $R=\frac{D}{d}=\frac{(3.11\times 2000)+723}{6800}=1.08$(倍)

持股 8 年，投资收益仅增长 8%，不具备长期投资价值。

通过以上分析，得出以下结论：分红、送股、转增的公司甚至大比例分红、送股、转增的公司，实质上属于中小盘高成长型公司，属于竞争力超强、赢利能力超强的公司。大比例持续分红、送股、转增，正是这类公司回馈股民的外在表现形式。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第4章 两大增长率

1 流通市值增长率

判别一家公司是否发展壮大，不仅要作定性分析，也要作定量分析。最简单、直观的数量指标就是流通市值增长率。

流通市值增长率，是指上市公司当期流通市值与上市首日开盘流通市值的比例关系。假定 L 为流通市值增长率，D 代表当期流通市值，K 代表上市首日流通市值，其公式为：

$$L = \frac{D}{K}$$

以深圳发展银行（000001）为例。2008 年 9 月 26 日发展银行收盘价为 14.99 元，当期流通量为 214200 万股。

又知该股 1991 年 4 月 3 日上市首日开盘价为 49.00 元，流通量为 35 万股。

求流通市值增长率？

根据 $L = \frac{D}{K} = \frac{14.99 \times 214200}{49.00 \times 35} = \frac{3210858}{1715} = 1872.22$(倍)

深圳发展银行上市 17.5 年，流通市值长到 1872.22 倍，应当说，该公



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司属于沪深股市流通市值增长最快的企业。在报刊、电视中，我们时常可以见到“做大做强”企业、“又好又快”发展等语词，作为上市公司，流通市值不能快速增长，谈不上做大做强，又好又快。投资人不妨逆向思考，一家上市10年左右的公司，流通市值尚不如上市之初，这类公司肯定不属于高成长公司，更不能与做大做强、又好又快相提并论，不可能有长期投资价值。以桂林旅游（000978）为例：

已知：2008年9月26日桂林旅游收盘价为10.66元，当期流通量为9346万股；

又知：2000年5月18日上市首日开盘价为21.86元，流通量为4000万股；求流通市值增长率。

根据 $L=\frac{D}{K}=\frac{10.66\times 9346}{21.86\times 4000}=\frac{99628.36}{87440.00}=1.14$(倍)

该股上市流通8.5年，流通市值仅增长14%，由此可见公司基本没有发展，长期处于原地踏步状态。做企业如同“逆水行舟，不进则退”，人家发展了、进步了，你却不思进取，永远不可能给投资人尤其是长线投资人带来回报。

从 $L=\frac{D}{K}$ 的公式中可知：K是一个恒量，公司上市首日的开盘价和流通量已定格，不可更改。其中，开盘价与当时沪深股市大盘指数息息相关，大盘指数高，开盘价高；大盘指数低，开盘价低。严格地说，以上市首日开盘价作初始价不一定科学，但任何比较总得有一个基价。上市首日开盘价是公司上市第一时间的价格，开盘时，电脑报价自动撮合后有5分钟间隙操作期，任何人都有机会买入，作为基价确有一定的合理性。

D是一个变量，是当期股价与流通量的乘积。当期股价每分每秒都在变动，流通量的变化因送股、转增、配股和一般法人配售、内部职工股、股权分置、权证行权、限售上市而发生变化，总体趋势是股本越变越大。见下表：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



部分建材类上市公司流通市值增长率

股票名称	代码	上市日期	上市时流通市值(万元)	2008年9月26日流通市值（万元）	上市时间（年）	流通市值增长率到（倍）
南玻 A	000012	1992.02.28	44660	564070	16.5	12.63
耀皮玻璃	600819	1994.01.26	35888	39659	14.5	1.10
洛阳玻璃	600876	1995.10.31	83900	15691	13.0	0.19
冀东水泥	000401	1996.06.14	37680	429287	12.5	11.39
江西水泥	000789	1997.09.23	35400	86702	11.0	2.45
太行水泥	600553	2002.08.22	64000	77533	6.5	11.21
海螺水泥	600585	2002.02.07	124000	1378543	6.5	11.21
华新水泥	600801	1994.01.13	70293	101614	14.5	1.45
福建水泥	600802	1994.01.03	58500	119093	14.5	2.04
海螺型材	000619	1996.10.23	26996	125966	12.0	4.66
北新建材	000786	1997.06.06	72000	155640	11.5	2.16

上表仅列举玻璃、水泥两类建材上市公司股票。玻璃类上市公司，南玻 A 流通市值增长较快，上市 16.5 年达到 12.63 倍，洛阳玻璃增长最慢，上市 13 年只及初始市值的 0.19 倍，公司不但没有发展，反而严重萎缩。水泥类上市公司，冀东水泥、海螺水泥流通市值增长快，尤其是海螺水泥，上市仅 6.5 年流通市值增长到 11.21 倍，表明公司在短期内规模扩大了 10 多倍，呈现高成长态势。华新水泥、太行水泥发展缓慢，流通市值增幅很小，不属于高成长型公司，不值得投资人长期投资。

上表制作十分简单，只要有小学文化，懂得加减乘除的投资人都可以列出。得出的结果对投资人帮助很大，能帮助投资人在众多股票中轻而易举地选准成长股。流通市值增长率反映的是上市公司中长期发展趋势，具有可靠性和有效性，如同一列快速行驶的列车，人们完全可能预测未来时速将保持 150～200 公里。

流通市值增长率反映的是上市公司规模和发展速度，也与投资收益增长率密切相关。流通市值增长率低的公司，投资收益增长率必定低；流通市值增长率高的公司，投资收益增长率有可能高也有可能低。投资人投资



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票的目的在于股票资产的保值增值，通俗地说，在于得到真金白银，由此必须引入另一个概念，投资收益增长率。

2 投资收益增长率

简单地说，就是投资现值与投资原值的比率关系。

假定，投资人买入股票后，持股不动，长期持有；

假定，买入时机的选择以公司上市首日开盘价为基价；

假定，R 为投资收益增长率，D 为投资现值；d 为投资原值（上市首日开盘价乘以买入量）。

投资收益增长率公式为：$R=\frac{D}{d}$

为便于理解，以苏宁电器（002024）为例：

假定，投资人于 2004 年 7 月 21 日上市首日，按开盘价 29.88 元买入 1000 股，长期持有，投资原值 29880 元。

已知：历年送股、转增情况为：

2004 年末期，每 10 股转增 10.0 股，每 10 股分红 1.0 元；

2005 年中期，每 10 股转增 8.0 股；

2006 年中期，每 10 股转增 10.0 股；

2006 年末期，每 10 股转增 10.0 股；

2007 年末期，每 10 股分红 2.0 股；

2008 年中期，每 10 股转增 10.0 股，每 10 股分红 1.0 元。

投资人已持股 28800 股，分红 2260 元。

又知：2008 年 9 月 26 日该股收市价 17.40 元。

根据 $R=\frac{D}{d}=\frac{17.40\times 28800+2260}{29.88\times 1000}=\frac{503380}{29880}=16.85$(倍)

投资人持股 4 年，股票市值从原值的 29880 元增长到 503380 元，增长 16.84 倍。尤其是沪深股市深幅回调，上证指数报收于 2293.78 点时仍有这样丰厚的投资回报，令人欣慰。

从以上公式可知：d 是一个恒量，D 是一个变量。D 是当期股票收盘



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价乘以持股量的积，加历年累计分红之和。由于股价时刻在变动，股价上涨，D值增大，股价下跌，D值变小；持股量是一个变量，只呈增大趋势，因公司送股、转增、配股而逐年增长，如公司不送股、不转增、不配股，则持股量不变；分红也是一个变量，并只呈增大趋势。众所周知，投资人投资收益的增长不外乎两条途径：（1）股价上涨；（2）公司送股、转增、配股、分红。透过以上两条途径这一外在现象，其实质是公司的优良业绩和高速成长，这就是价值投资的真谛。

投资实践中，人们往往偏爱低价股。譬如，2008年9月26日，投资人用13189元只能买入100股贵州茅台（600519），用等量资金可以买入近5000股银河动力。其实高价股有优良经营业绩支持，低价股缺乏业绩支持。低价股如果没有并购、借壳上市等偶然事件的发生，永远不会给投资人带来回报。从苏宁电器历史走势中，我们看到：该公司接二连三大比例送股、转增、分红，投资人持有的1000股，4年后变成了28800股；每次除权后，股价持续走高，快速填权，投资人才有如此高额的投资回报。

由此可见，决定投资回报的基石是上市公司经营业绩的优劣或公司的成长性和非成长性，不是上市公司股价越便宜越好。对于高成长小盘股，市盈率触及20倍左右即可买入持有，切勿受市场恐慌的传导错失良机，这是理解投资收益增长率必须把握的。因为最佳投资买点总是在市场最绝望的时刻产生。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章 买卖时机的决定：神奇的市盈率

1 市盈率标准

选准股票，而且是高赢利的公司股票，还必须选择有利的买入或卖出时机。不买入公司股票，无法参与股市投资；高位买入公司股票，容易高位套牢；在有利时机买入或卖出公司股票，才能在股市盈利。

在证券业界，技术派和基本面派都在苦苦探寻股票的“底”和“顶”，普通投资者如同膜拜圣经一样信奉各类技术分析方法，诸如K线图、移动平均线、点数图、威廉指数、相对强弱指数等等，实际操作时投资人总不得要领、不知所云、无所适从，到头来仍深陷亏损的泥潭，且越陷越深，不能自拔。以人们熟悉的K线图而言，在所谓“底部”区域，股价K线图刚刚出现“早晨之星”、“红三兵”、“阳包阴”等买入信号，第二天即以跌势相伴；在所谓“顶部区域”，股价K线图发出“黄昏之星”、“墓碑”、“乌云盖顶”的卖出信号，第二天即以红盘甚至大涨报收，令投资人无所适从。此时，投资人自然而然地产生奇怪的想法：“学艺不精”、“智力障碍”、“不是炒股的料”，长此以往，甚至失去投资股市的决心和信心。

试图对基本面进行分析，探寻股价的顶和底同样是困难的。从某种意



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



义上讲，我国股市仍然是政策市，股价上涨过快或下跌过猛，政府就会出台政策调控股市。调高印花税、股市快速扩容、提高利率、提高商业银行存款准备金率等手段均可以有效地打压过热的股市。2007 年末，中国平安宣布再融资 1200 亿元，成为压垮沪深股市这只“大骆驼”的最后一根稻草。降低或取消印花税、暂停新股发行、降低利率、降低商业银行存款准备金率、提高养老基金入市比例、设立平准基金等，可以有效地干预市场，恢复市场信心，吸引资金入市，刺激股价上扬。以上信息，均属中央政府最高机密，当普通投资人知晓时，市场已经做出过度反应，股价早已下跌或上涨，短线操作风险极大。

在股市，有没有一种类似“芝麻开门”的方法，财富之门即向投资人打开？这正是国际、国内证券界理论研究和实际操作者长期不懈探求的。经过对若干公司市盈率历史走势研究、分析，我发现以市盈率标准判别股市顶和底并不难，在有利时机买入或卖出股票也不难，难就难在投资人被短线盈亏所迷惑，不能战胜贪婪与恐惧心理，难就难在投资人无视价值投资。

◎1.1 市盈率

市盈率（P/E），即股票价格与每年每股利润的比例关系。假定市盈率用 S 表示，P 表示股价，E 表示每股利润，其公式为：

$$S=P/E$$

计算市盈率并不复杂。

已知 2008 年 9 月 10 日南京银行（601009）股价为 8.80 元，上半年每股利润 0.43 元，全年约 0.86 元。

根据 S=P/E=8.80/0.86=10.23（倍）

从理论上讲，10.23 倍的市盈率已具备投资价值，年回报率约为 10%。但是，在沪深股市深幅调整，机构股民处于极度恐慌的时候，谁也不敢买入。

通常，证券界流行市盈率水平值的标准，即：

1～13 倍：价值低估；

13～15 倍：价值回归；

16～20 倍：价值高估；

21 倍以上：股市泡沫。

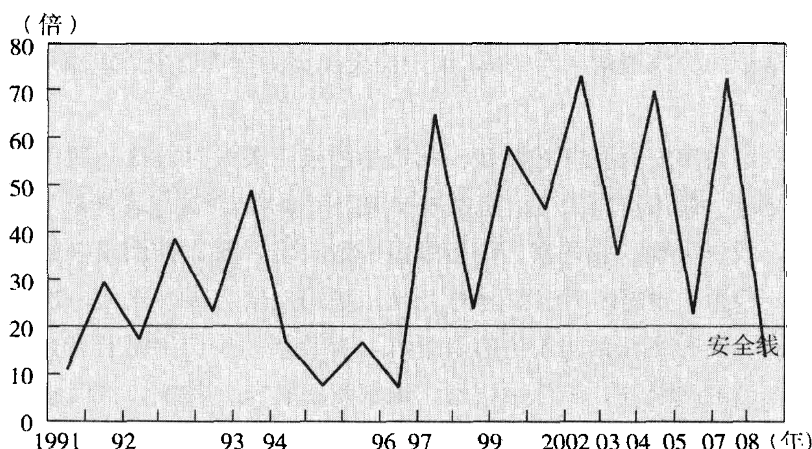
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是“通常”这两个字，人们习惯把以上标准作为买卖个股的普遍标准，结果造成市盈率标准在甲股有效，在乙股失效。用普遍性取代特殊性是哲人之大忌，也是股市投资者之大忌。

投资实践中，人们不注重公司的历史走势，不注重对未来的分析，孤立地、机械地使用市盈率标准，使投资者失去参照物，即对当前市况下市盈率是高是低心中没数，该买入时因极度恐惧不敢买入，该卖出时因贪婪不愿卖出。下面这段话代表了人们对市盈率误解至深的倾向：

> 每股收益只是股票投资价值的一个影响因素。投资者选择股票，不一定要看市盈率，你很难根据市盈率进行套利，也很难根据市盈率说某某股票有投资价值或没有投资价值。令人费解的是，市盈率对个股价值的解释力如此之差，却被用作衡量股票市场是否有投资价值的最主要的依据。实际上股票的价值或价格是由众多因素决定的，用市盈率一个指标来评判股票价格过高或过低是很不科学的。

如果用历史的、联系的、发展的眼光考量市盈率，人们就会惊奇地发现，市盈率竟是如此神奇，是“众里寻它千百度”的打开财富之门的钥匙。以深万科 A（000002）为例：



深万科 A 市盈率历史走势曲线图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图中横坐标表示时间，纵坐标表示市盈率，市盈率随着时间的推移，股价涨跌而呈波浪式变化。

根据S=P/E，市盈率S与股价P成正比，与每股利润E成反比。即股价越高市盈率越高，股价越低市盈率越低；每股利润越高市盈率越低，每股利润越低市盈率越高。投资人依照本书选股标准确定投资高成长上市公司股票后，必须选择有利时机买入或卖出。以深万科A为例，市盈率低于20倍的任何时间段买入均为安全投资区，只要投资人耐心持股，即能获得可靠的丰厚的投资回报。如上图：投资人在1994～1996年，2003年、2005年投资安全区买入，分别持有至1997年、2007年市盈率超过50倍时卖出，投资回报十分可观。

◎1.2　投资安全区

市盈率低于20倍，即安全线以下部分为投资安全区。阴影区越大，股价在低位徘徊时间越长，市道越低迷；阴影区越小，股价在低位时间越短，投资越安全，赚钱机会越大。

市盈率跌入投资安全区并不意味股价见底，只意味着开始进入投资安全区域。进入投资安全区即买入，可能中短期被套，只要持股不动，终有一天可以解套赢利。以深万科A为例，自1994年初至1996年底，市盈率一直在20倍以下投资安全区波动，股价在3.50元至12.50元间起伏，短线投机机会很多，长线投资者如买入价过高，有可能深套50%～60%。然而，是金子总会发光的，至1997年，长线投资持有者至少可以获得4倍以上的回报。

建立市盈率安全投资区模型，成功地解决了买入时机这一股市“斯芬克斯”之谜。股市有利买入时机往往出现在市场最悲观、最萧条、最无助的时刻，投资机构、股评家、中小股民一致看空，股市推倒重来的呼声不绝于耳，恐惧、绝望心理占据绝对上风，屡买屡套，买一次错一次，买十次错十次。此时买股票的人仿佛是傻瓜，卖股票的人仿佛是智者；股票似乎成了瘟疫的代名词，谁都怕接触，谁都怕被传染。其实，此时投资的重大机会已经悄然来临。1994年7月21日，深万科A市盈率触及6.16倍，股价下探4.38元，1996年2月12日，市盈率触及6.27倍，股价触及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.20 元，已经显现历史大底。6 倍的市盈率，意味着年投资收益达 16.50%，已具备绝对投资价值。理智的投资人应当排除一切干扰，战胜恐惧心理，坚定地果敢地作出买入的抉择。

时间指向 2008 年 9 月 12 日，武钢（660005）股价为 6.87 元，上半年每股收益为 0.62 元，预计全年收益 1.24 元，市盈率 5.54 倍，已进入绝对安全投资区。年投资收益 18.00%，意味着投资人 5.5 年内可回收全部投资。投资安全区模型显示，投资人应放心大胆地买入持有，至于上证指数是否跌破 2000 点、1800 点、1500 点，重回 1000 点都不重要。

2008 年 9 月 10 日，深万科 A 市盈率在一片恐慌中又跌入市盈率 20 倍以下安全投资区，约为 13 倍左右，是该股上市 16 年以来难得出现的第 5 次进入投资安全区，对中长期投资人而言，绝佳买点开始凸现，应当密切关注。

◎1.3 短期买点

短期通常为 1～2 个月，市盈率从高位急速跌至安全线附近，短期买点出现，是短线抢反弹的最好时机。此时市盈率并非历史低位，股价相对较高，股价短期反弹后仍有下跌引力。投资人只宜作短期买入，逢高尽快获利了结，切勿将短期买点混同于长期买点，以避免再度被套，造成不必要的损失。

◎1.4 支撑位

股价跌至极限总不可能归零，在一定价位会获得强力支撑。深万科 A 市盈率历史走势曲线图表明：该股市盈率分别在 1994 年 7 月 2 日在 6.16 倍，2003 年 6 月 30 日 9.5 倍，2005 年 7 月 14 日 8.08 倍处获得支撑，此时买入是极其安全的。支撑位的产生不是偶然的，是公司内在价值的外在体现，质地优良的成长股都有其固有的支撑位。支撑位究竟在哪里？每家公司不尽相同，即使是同一家公司在不同的市场环境下也不一样。如果投资人机械地等待深万科 A 市盈率跌至 5 倍时才敢买入，那么 16 年间没有等到一次机会；如果投资人在深万科 A 市盈率跌至 15 倍时以下台阶方式，即将资金分成 5 等分，分别在 15 倍、13 倍、11 倍、9 倍、7 倍处买入持



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有，投资人至少可以获得8次抄底的机会。

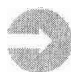
熊市后期，股价下跌是不讲理性的，仿佛明天就是世界末日，屡买屡套的失败感，避之不及的挫折感，悲观绝望的崩盘说，仿佛像瘟疫一样流传，人们只有卖出，没有买入。此时，需要的是理性和果敢，市盈率支撑位理性地历史地告诉人们，股价底部就在脚下，此时是买入的良机。

股市是一个数千万、上亿个感性的股民的投资场所，股价最低点完全是买卖股票的人们感性作用的结果，谁也无法事先预测，只能事后知道。在市盈率7倍时买入深万科A有可能短期被套，而往后的日子赢利空间是巨大的。因为7倍的市盈率，年收益率可达到14%，投资回报令人怦然心动。

◎1.5 压力位

股价总不能一飞冲天，在相对高位将遇到强大的不可逾越的压力，迫使股价下跌，回归价值。不同公司股票有截然不同的股性，超级大盘股市盈率压力位较低，小盘成长股市盈率压力位较高，大盘股市盈率压力位偏中，三线股、垃圾股、微利股市盈率无规律可循，有的市盈率高达数百倍、上千倍甚至几千倍。大盘股是从中小盘股成长而来的，上市初期为小盘股，之后为中盘股，随后成为大盘股。由于流通盘变化，不同时期的市盈率压力位不同，呈从高逐渐向低下压的趋势。如深万科A，1991年1月上市之日流通量仅为2800万股，至2008年9月，流通量达到94.14亿股，流通量增长到336倍，市盈率压力位从1992年8月的81.94倍降至1997年6月的51.55倍，即使是2007年的大牛市行情，市盈率升至55.86倍之后急剧下降，一口气跌至2008年9月12日的14.70倍。

掌握上市公司市盈率压力位十分有益。如前图，投资人在1997年中、2007年末，在深万科A市盈率达到45倍左右开始卖出，至50倍时全面清仓，不仅成功地逃了两次顶，而且有效地避开两次熊市。逃顶行为从理论上讲并不难，难的是克服贪婪心理，见好就收。目前，深万科A市盈率已回归到14.70倍左右，虽不敢断言是最佳买点，但已进入难得的安全投资区，投资人可以以下台阶方式买入持有，待下一轮行情启动，待市盈率上升到35倍、40倍、45倍时分批获利卖出。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

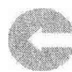
◎1.6　安全线与基准利率

公司股票的内在价值决定公司的股价，股价越高市盈率越高，股价越低市盈率越低。就此而论，市盈率是股票价值的间接表现。市盈率究竟多少倍即为价值回归，前文提及为13～15倍。参照我国现阶段定期存款利率标准，20倍市盈率属于价值回归，故本书以20倍市盈率为安全线。随着国家利率的升降，安全线亦应作相应调整，18倍、16倍或者22倍、24倍均属正常。安全线可以视为买卖公司股票的参照值。市盈率跌穿20倍安全线，买入时机凸现；市盈率上行20倍安全线，卖出时机来临。深万科A市盈率先后在1994、1995、1996、1997、1999、2003、2005年跌穿安全线，分别下探6倍、8倍、10倍、18倍，投资人每一次买入并耐心持有都能获得较高回报。2008年9月，深万科A市盈率再度跌穿20倍安全线，投资机会悄然来临。另一方面，深万科A市盈率先后在1992、1997、1999、2000、2003、2004、2007年上穿20倍安全线，分别上升至80倍、50倍、40倍、60倍，投资人每一次卖出都成功逃顶，保住了财富。

◎1.7　自由落体

这是物理学上的名词，表明股价短期内以加速度方式下跌。深万科A市盈率从1992年8月10日的81.94倍，仅3个月时间跌至1992年11月23日的21.12倍，股价跌幅深达49.15%；自1997年6月23日的51.55倍，跌至1997年9月23日的20.76倍，股价跌幅深达59.71%。这两次自由落体运动式的跌幅，使投资人遭受重大损失。急剧暴跌之后必有报复性反弹。在深万科A市盈率跌至安全线附近时应大胆介入，短期买入抢反弹。1992年11月23日至1993年1月8日不到两个月时间，深万科市盈率从21.12倍飙升至51.69倍；股价从15.00元飙升至36.70元，涨幅达144.66%；1997年9月23日至1997年11月5日，深万科A市盈率从20.76倍反弹至35.14倍，股价从9.76元反弹至16.52元，升幅达69.26%。

自由落体反弹高度与跌幅、跌速成正比，下跌时间越短、跌速越快，跌幅越深，反弹力度越大。以深万科A为例，以上两次市盈率反弹高度均



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为跌幅的50%左右。以上数据只是历史事实，只宜作为卖出时机的参考值，尽管如此，有一点是肯定无疑的：急跌之后必有强劲反弹。

◎1.8 火箭发射

人们通常把股价急剧上升称作火箭发射，股价大涨反应在市盈率历史走势曲线图也是如此。深万科A1992年3月30日至5月28日，1992年11月23日至1993年1月8日；1996年12月25日至1997年6月23日；1999年2月9日至6月29日有过4次火箭发射。市盈率分别从28.05倍骤升至74.44倍，21.12倍骤升至51.69倍，16.80倍骤升至51.55倍，18.18倍骤升至38.82倍；股价分别从10.10元上升到26.80元，15.00元上升到36.70元，8.57元上升到24.23元，7.40元上升到15.80；涨幅分别为165.34%，144.66%，182.73%，113.51%。"暴涨之后必有暴跌"，是被股市无数次证明正确的信条。暴涨之后，投资人切忌贪婪卖最高价，必须及时获利出场。否则，从哪里涨上去又跌回哪里的噩运将降临投资人头上，到手的财富几月之内变成过眼烟云。

◎1.9 市盈率与流通量

不同公司股票流通量不同，有的流通量大，有的流通量中，有的流通量小，由此可划分超级大盘股、大盘股、中盘股、小盘股、袖珍股。随着市场容量变化，流通量标准会发生变化，昔日大盘股成为今日中盘股，昔日小盘股成为今日袖珍股。由于公司所处板块不同，昔日大盘股可能降为中盘股。例如发展银行，上市之初为沪深股市的超级大盘股，但目前在14家上市银行股中，流通量列11位，退居中大盘股行列。有的小盘股成长为中盘股、大盘股或超级大盘股。深万科A1991年1月29日上市，流通量仅为2800万股，至2008年9月16日，流通量达到94.13亿股，为上市时的336.20倍，为发展银行21.42亿股的4.39倍。

通常而言，流通量大小与市盈率高低成反比。公司流通量越大市盈率越低，流通量越小市盈率越高，这是一条普遍规律，但并不排除个别时期，个别公司例外。投资人投资股票不是买指数、不是买普遍的市盈率，而是买一个一个活生生的公司股票。在作买卖抉择时，投资人必须弄清楚

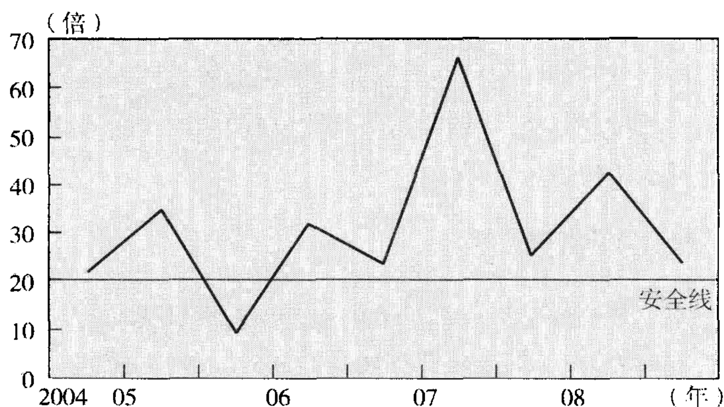


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资对象、流通量大小、市盈率高低及其历史走势。以中国石油为例，上市流通之日流通股 30.00 亿股，为沪深两市权重股，超级大盘股；开盘价为 46.00 元，市盈率达到 61.33 倍，这恐怕是一个历史高位，投资人唯一要做的是抛弃、躲避。截至 2008 年 9 月 16 日，中国石油上市流通 10 个月，股价从 46.00 元一路跌至 10.70 元，市盈率为 20.57 倍，刚刚触及安全投资区边缘。理智的投资人待其下探至 18 倍左右，才具有投资价值。

◎1.10 业绩与市盈率

二者成反比关系。公司业绩即每股收益越高，市盈率越低，每股收益越低，市盈率越高。以思源电气（002028）和桂林旅游为（000978）为例。2008 年 9 月 12 日思源电气收市价为 22.88 元，桂林旅游收市价为 11.08 元；二者上半年每股收益分别为 0.510 元、0.075 元，全年每股收益分别为 1.02 元，0.15 元；市盈率分别为 22.43 倍、73.86 倍。虽然桂林旅游股价仅为思源电气的一半，如此高的市盈率令投资人望而却步，即使是思源电气，市盈率指标尚未进入安全投资区，只宜短期买入，逢高减持。如下图：



思源电气市盈率历史走势曲线图

为了直观地、明白无误地说明问题，我们将思源电气上市以来历年每股收益、历年股价最高价、最低价及市盈率列表如下：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年月日	每股收益（元）	股价（元）	市盈率（倍）
2002	0.60	/	/
2003	0.85	/	/
2004	0.90	14.00	15.55
2005. 03. 09	0.79	32.36	34.79
2005. 06. 03	0.79	7.48	9.46
2006. 07. 18	1.3517	25.30	32.02
2007. 08. 08	1.3517	18.40	23.29
2007. 08. 10	1.6500	90.00	66.58
2007. 11. 01	1.6500	40.96	24.82
2008. 01. 24	1.6500	69.85	42.33
2008. 09. 05	0.5100(中)	24.49	24.00

从上表可见；思源电气股价最高上摸至 90.00 元，市盈率亦只有 66.58 倍，相反，桂林旅游股价仅 11.08 元，市盈率即达到 73.86 倍，桂林旅游如此高的市盈率是思源电气上市 4 年以来从未有过的。

结合个股市盈率的历史走势，掌握公司业绩与市盈率的反比关系在股市实践操作中十分有益。今后，当思源电器市盈率进入安全投资区即作出买入抉择，市盈率上行至 35 倍即逢高分批获利了结，而不受当下股市行情的左右、市场情绪的感染。

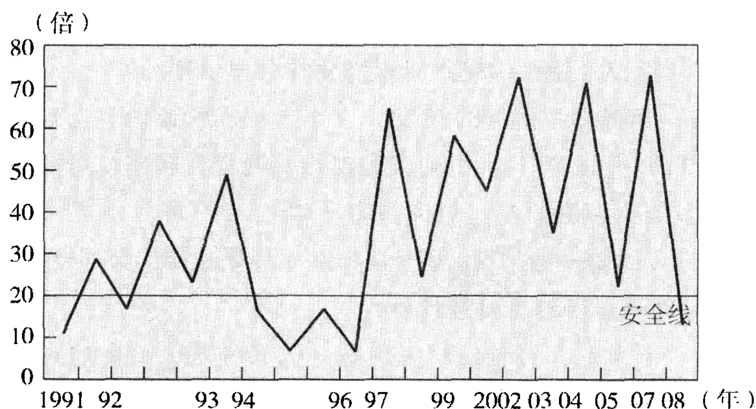
◎1.11　市盈率与连续性

从市盈率计算公式可知，引起市盈率变动的因素无非有二：其一，股价；其二，每股利润。股价每时每刻都在变动，企业利润今年不同于去年，市盈率总是变化的。如果将市盈率变动的轨迹置于坐标系，纵坐标代表市盈率，横坐标代表时间，将无数变动的点连成线，就形成起伏的连续的曲线。这一曲线是市盈率连续变动的结果。中长期投资人只宜关注公司每年市盈率最高点或最低点，其间的小幅波动可以忽略不计，之后用直线连接，形成跌宕起伏的历史走势曲线图。投资人可以透过历史走势曲线图，直观地明白无误地把握上市公司熊市中市盈率最低值和牛市中市盈率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最高值，对其股性有深刻的了解。

如果投资人孤立地静止地看市盈率，就失去了比较的参照物，如同一个人在封闭的高速列车车厢内感受不到火车时速，一旦打开车窗，看到铁路两侧景物，就有风驰电掣的感觉。上市公司当下的市盈率是高还是低，孤立地静止地看很难确定，如果将其置于历史轨迹中连续地考察，人们很容易判别是高还是低，有益于投资人在有利时机作出买卖的正确抉择。如下图：



深发展市盈率历史走势曲线图

上图表明：用历史的连续的眼光分析，深发展市盈率 1994 年至 1996 年间徘徊在安全投资区，2008 年 9 月又跌回安全投资区，对中长期价值投资者而言，可以不顾市场的恐慌情绪，坚定果敢地作出分批下台阶买入的抉择，中长期持有。

◎1.12 对市盈率标准的诘难与误解

误解 1："市盈率作为衡量上市公司价格和价值关系的一个指标，其高低标准也不是绝对的。市盈率高低标准和本国货币的存款利率水平是有紧密联系的。"其实，世界上从来没有一个统一的市盈率标准。安全线不仅与存款利率水平有关，也与流通股本大小、每股赢利、公司所处行业密切相关，每一家上市公司市盈率都有其运行轨迹。如同天下没有两片相同的树叶，股市没有两家上市公司市盈率历史走势曲线图相同。每一家公司市盈率的最低点和最高点都不相同，同一家公司不同发展阶段市盈率的最低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



点和最高点也不相同。但是我们却能从每一家公司市盈率历史联系中发现大致的投资安全区和获利了结点，当然我们无法准确无误地“抄底”或“逃顶”，这是星相家、预言家、技术分析家的工作。

误解 2：“投资股票是对上市公司未来发展的一种期望，既有的市盈率只能说明上市公司过去的业绩，并不能代表公司未来的发展。”此说似是而非。未来是由过去发展而来的，没有过去坚实的基础无从谈未来的发展。本书以市盈率为买卖股票的参照值，是建立在选择发展良好的上市公司基础之上。如同时速 300 公里的列车行驶在铁道线上，前半程时速为 300 公里，后半程人们就不知道时速能跑多少公里了吗？

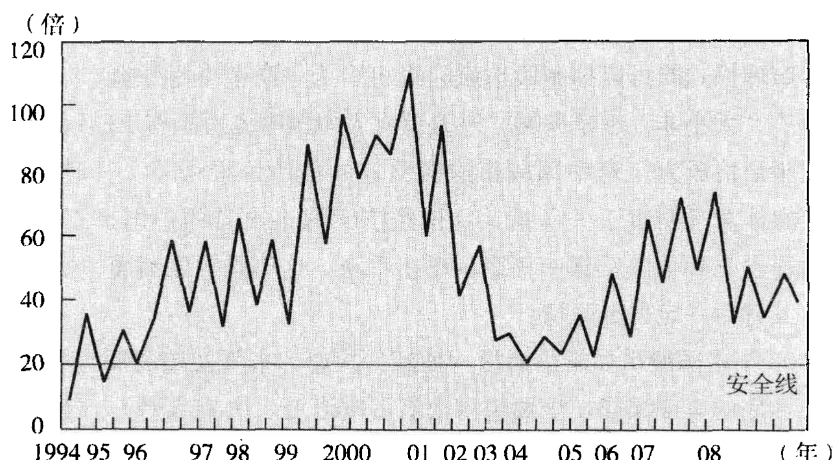
应当承认，随着市场环境的变化，上市公司经营业绩会受到某种因素影响。如 2008 年 9 月 16 日，中国人民银行调低贷款利率，对银行上市公司的业绩或多或少存在影响。如果投资人以当年一季度公司每股赢利乘以 4，或以半年每股赢利乘以 2，还是可以基本准确地得出公司全年赢利的。至此，公司市盈率就不难准确地计算。

误解 3：“低市盈率有时仅仅表明这只股票或这个市场的买家极其稀少，股价极不活跃。”沃伦·巴菲特有一句名言：“投资法则一：永不亏损；投资法则二：永远不忘法则一。”作为世界知名投资大师，沃伦·巴菲特喜欢低市盈率公司。因为买入低市盈股票可以有效地防范市场风险，不太容易赔钱。如果以短期交易是否活跃为标准，无视市盈率标准，完全以投机心态进入股市，随波逐流，稍不留神，深套其中，不但赚不到钱，反而保不住自己的资产。

通俗地说，5 倍市盈率公司 5 年回收投资，10 倍市盈率公司 10 年回收投资。现实经济生活中，人们购置物业收取租金，15 年回收投资就十分满意了。进入股市，人们投机心理膨胀，5 年回收投资的行为还觉得不过瘾。可见，以投机者心理看待市盈率标准与价值投资者心理看待市盈率标准，二者永远处于不相交的平行线上，不可能相交为共同的价值判断。如下图：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



云南白药市盈率历史趋势曲线图

投资人如果与沃伦·巴菲特的爱好相同，喜欢低市盈率。在云南白药公司市盈率 10 倍左右果断买入，长期持有，在上证指数跌破 2000 点的今天仍有 90 倍的投资收益；如果在牛市卖点，即市盈率超过 90 倍时卖出，回调到 20 倍左右时买入，投资收益更加可观。

作为中小股民，我们不企望一夜暴富、一年暴富、一代暴富。只要我们坚持价值投资理念，选准股，按照市盈率标准买对时、卖好价，就能够做到“永不亏损”，并为家庭和家族带来意想不到的投资回报。

2 跌破发行价标准

我国股市社会公众股面值为 1 元，通常采取溢价方式发行，发行时通过沪深两市交易系统申购。与此相对应，国有股、职工内部股的面值也是 1 元。随着“大小非”解禁，面值 1 元的“大小非”蜂拥入市，导致沪深股市深幅下挫，上证综指从 2007 年 10 月 16 日的 6124.04 点跌至 2008 年 9 月 18 日的 1802.33 点，跌幅达到 70.56%，成为全球跌幅最大的股市。

其实，人们过于悲观了。2008 年我们举全国之力能举办一届有史以来最成功的奥运会，能够成功地运送神舟七号飞船上太空，没有理由不相信中央政府能让股市平稳发展。但是，“大小非”问题不解决，始终是悬在



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中国股市头上的达摩克斯利剑。长痛不如短痛，让市场调节股价、回归价值、回归理性，既可以抑制股市疯狂投机行为，防范金融风险，又可以顺利地解决“大小非”解禁问题。于是就有了中国平安再融资 1200 亿元的举动，此举恰恰成为压垮中国股市这匹骆驼的最后一根稻草。其时，网络、报刊等媒体对马明哲千夫所指，这位经济学博士出身的中国平安掌门人，最终落得没吃到羊肉反惹一身膻。现在看来，这不是马明哲董事长的个人行为，其背后一定另有隐情。

2008 年中国股市如雪山崩塌，猛烈、快速，来不及跑的深套其中，跑出来又抄底的再度深套，少数跑得快者气喘吁吁、心有余悸。在崩盘的极度恐慌之中，人们不计成本地抛、抛、抛！导致许多质地优良的股票跌破发行价。见下表：

部分跌破发行价的上市公司

股票名称	代码	上市日期	发行价（元）	2008 年 8 月 18 日最低价（元）	市盈率（倍）	2008 年 9 月 26 日收盘价（元）	市盈率（倍）
中国石油	601857	2007.11.05	16.70	9.75	18.75	12.84	24.69
建设银行	601939	2007.09.25	6.45	3.46	6.92	4.73	9.46
南京银行	601009	2007.07.19	11.00	7.46	8.62	9.81	11.40
北京银行	601169	2007.09.19	15.50	6.42	6.82	8.09	8.60
宁波银行	002142	2007.07.19	9.20	6.13	10.56	7.45	12.84
中海集运	601866	2007.12.12	6.62	2.80	23.33	3.58	29.66
中煤能源	601898	2008.02.01	16.83	8.38	15.51	11.91	7.94
金钼股份	601958	2008.04.17	16.57	9.62	6.41	11.91	7.94
兴业银行	601166	2007.02.05	15.98	13.05	4.98	16.43	6.27

以上公司，上市 1 年左右，属于新股或次新股，不可能列出市盈率走



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势图。借鉴发展银行、深万科 A 的历史走势图，市盈率进入 20 倍以下属于安全投资区域，按照 2008 年 9 月 26 日收市价，建设银行、北京银行、金钼股份、兴业银行等公司市盈率在 10 倍以下，已进入投资绝对安全区，中长期投资人应当奋不顾身地全仓买入持有。

2008 年 9 月 18 日，国家推出三大救市政策，其中之一是授权汇金公司买入建设银行、工商银行、中国银行 A 股，以维护国家金融的稳定。建设银行发行价为 6.45 元，前期低点跌至 3.46 元，与发行价相比跌幅达 46.35%，按 9 月 6 日收盘价，跌幅也达到 26.66%。根据国家国有资产管理委员会的政策，中央企业可以从二级市场回购本公司股票。建设银行以 6.45 元价格向社会公众发行 A 股，再用其中一部分资金在前期 4.90 元左右回购股票，仅此一项即使给全公司员工放假一年，也能稳赚数百亿元。

理智告诉人们，股价跌幅深达 40%～50%，即跌破发行价时，正是投资人买入的良机。作为中长期投资人，必须如沃伦·巴菲特那样：别人恐惧我贪婪、别人贪婪我恐惧。

日常生活中，每当春秋季节，各大商场总是开展换季服装特价销售活动，折扣价为 2～3 折。换季服装打折，商家有自身的打算，作为消费者，只要选准自己满意的品牌，只要辨明商家没有故意提价后打折，“忽悠”消费者，就应当买入。如果打 2 折，在当季买 1 条裤子或 1 件衣服的资金可以买入 5 条或 5 件同类商品。人同此心，心同此理。如果投资人在较高的价格买入某公司股票，不如耐着性子等到市场冷却的时候，等到市场处于恐慌、绝望的时候买入。在股价高涨时买入 100 股的资金，目前可能买 200 股、300 股，甚至 400 股，之后持股待涨，丰厚的回报当然属于理性的聪明的投资人。见下表：

部分上市公司最高价与最低价买入持股对比表

股票名称	代码	投资额（元）	最高价（元）	买入量（股）	上市后最低价（元）	买入量（股）
中国石油	601857	48620	48.62	1000	9.75	4986
建设银行	601939	11580	11.58	1000	3.46	3346



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	代码	投资额（元）	最高价（元）	买入量（股）	上市后最低价（元）	买入量（股）
南京银行	601009	25120	25.12	1000	7.46	3367
北京银行	601169	25150	25.15	1000	6.42	3917
宁波银行	002142	32160	32.16	1000	6.13	5246
中海集运	601866	12570	12.57	1000	2.80	4489
中煤能源	601898	24890	24.89	1000	8.38	2970
金钼股份	601958	27470	27.47	1000	9.62	2855
兴业银行	601166	70500	70.50	1000	13.05	5402

注：本表选取公司上市后最高价，最低价，均为极端值

3 跌破每股净资产标准

与跌破发行价相近的还有两个概念，即跌破每股资产和跌破每股净资产。

2008 年 8 月 26 日，我在桂林市委党校给县（区）人大领导干部讲授投资理财知识。课堂上以上海汽车（600104）为例，鼓励学员买入作长期投资。理由是：当日收盘价 6.09 元，而该股半年年报显示：每股净资产 5.7200 元，每股公积金 3.5317 元，每股未分配利润 0.9893 元，2008 年中期每股收益为 0.3000 元。

根据以上条件，我们知道该股每股资产为：5.7200＋3.5317＋0.9893＝10.2410 元，每股净资产为 5.7200 元。

课堂上，我对学员说：我们现在以 6.00 元的价格，买入每股资产 10.2410 元的资产，而且这些资产不是废铜烂铁，是一家品牌响亮、管理规范、规模较大，上半年赢利 0.30 元，全年赢利约 0.60 元的优秀上市公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司，市盈率仅为10倍，处在投资绝对安全区。按照目前的价位，我们的唯一选择是：买入持有！

也许，学员听了我的鼓动，在6.00附近买入上海汽车股票；也许，学员在9月18日该股跌到5.39元，跌破净资产出现20%的亏损时，骂我不负责任；也许学员在该股重上20元时要对我说一声谢谢。无论他们如何评介，在恐慌之中理性地贪婪是投资人必备的心理素质。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第6章 股票贵族范例分析

1 宝新能源（000690）

◎公司类型

稳定增长型公司。公司属于电力产业，严格地说，应归类至缓慢增长型公司。2005 年以前，企业效益与大多数电力企业一样呈缓慢增长。公司上市以来，历年每股收益不温不火、缓慢增长。如下表：

年	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
每股收益（元）	0.38	0.32	0.39	0.23	0.19	0.21	0.21	0.23	0.23	0.72	0.45	0.60

从上表可知，公司自 1997 年至 2005 年，每股利润未超过 0.40 元，2005 年以前，每股收益与 20 世纪 90 年代末相当，呈现典型的缓慢增长态势。

2006 年起，公司每股利润大增，2006 年、2007 年、2008 年分别达到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

0.72 元、0.45 元、0.60 元。2007 年上半年实施每 10 股送股 2.0 股、转增 8.0 股，每 10 股分红 0.3 元的分红送股方案后，股本摊薄了，仍有 0.45 元的收益，复权收益达到 0.90 元，比上年增长 24.65%。2008 年上半年实施每 10 股送股 2.0 股、转增 3.0 股的分红送股方案后，股本再次摊薄，每股预计收益 0.60 元，复权收益达到 0.90 元，较上年增长 100%。就此而论，将该股划归稳定增长型公司是恰当的。

稳定增长现象的背后，存在固有的客观原因。近几年公司主营业务突出，抓住洁净煤燃烧技术发电和可再生能源发电等大项目。投资建设煤矸石劣质煤发电机组，是广东省第一家利用循环流化床先进金属、单机容量最大的资源综合利用发电机组，可充分利用低质无烟煤和煤矸石发电，利用石灰石炉内直接脱硫达标、氮氧化物排量低等特点，符合国家鼓励发展循流化床锅炉清洁煤燃烧技术的环保技术政策。根据国家有关鼓励政策，公司设备国产化可享受约 2.2 亿元所得税抵免，该项目 2005～2009 年免交所得税，增值税减半征收，保持较高的收益率。

公司主营的风力发电，为国家政策鼓励的可再生能源发电。随着陆丰市甲湖风电场一期工程 49.5MW 项目的建成，二期工程 49.5MW 项目的核准，海上风电蓝图的规划，公司将成为全国最大的海上风电场。据专家预测，未来 10 年公司装机规模复合增长率可达到 20%，符合稳定增长型公司特征。

◎公司优势

（1）规模扩张快、投资收益好。自 1997 年 1 月 28 日上市至今将近 12 年，至 2008 年 10 月 8 日止，流通量增长到 62.60 倍，流通市值增长到 20.82 倍。形象地说，今天的宝新能源相当于 12 年前的 20 个宝新能源。

长线投资人如按发行价买入公司股票持有至今，投资收益达到 11.09 倍，按开盘价买入持有，投资收益达到 4.37 倍。前者年投资复合收益约为 24.5%，后者年投资复合收益约 13.5%。见下表：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
宝新能源	000690	广东梅县	火电		1997.01.28
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
7.08	17.95	1250	1000	（1）7080 （2）17950	2008.10.8
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
5.97	78256	62.60	12480		4035
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
78540		11.5	11.09		4.37

（2）不会倒闭的公司。公司所处的广东省，是全国电力缺口最大的省份，市场需求旺盛。“十五”期间，广东省年均电力消费增速达15%，同期装机增速仅为8.5%。原因在于广东省环保压力太大，省政府规定，珠江三角洲地区原则上不再规划建设新的燃煤燃油电厂，以免造成更大污染。宝新能源主营洁净煤燃烧技术发电和可再生能源发电，符合广东省鼓励发展的产业政策，产品市场前景广阔，公司不会因国际国内经济环境变化（战争、地震除外）而陷入衰退、倒闭。长线投资人可以放心持有公司股票。

（3）政策壁垒型公司。我国电力产业上市公司主要是由中央和地方国有控股电力企业经股份制改造后募股上市的。民营资本、外国资本进入该产业政策限制较多，宝新能源可划归铁壁壁垒型公司。政策壁垒可以抑制无序、过量建设同类项目，防止过度竞争，确保公司稳健增长。由于电力产业关系国计民生、关系国民经济持续稳定增长，产品价格受国家严格管制，限制公司利润暴发性增长，不可能成为快速增长型公司。

（4）人才“洼地”型公司。公司所处梅县，虽不属于北京、上海等大城市，也不属于经济发达地区，但毕竟属于广东省，公司聚集了一批高素质的人才。就公司外在形象观察，至少拥有三类顶尖人才。第一类是电力产业新能源研发、设计、施工人才，他们的共同努力，把公司打造为广东

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

省洁净煤燃烧技术发电和可再生能源发电的明星企业。第二类是证券、金融人才。公司自 1997 年上市，不失时机地实施了 3 次配股、增发：即 1999 年 8 月 27 日推出每股 10 股配股 3.0 股，配股价格 9.50 元；2003 年 11 月 7 日推出每 10 股配股 3.0 股，配股价格 5.18 元；2006 年 12 月 28 日推出增发 9600 万股，增发价格为 9.5 元的方案。仅 2006 年 12 月的增发，公司股市再融资 9.12 亿元。据保守估计，公司在股市融资、再融资超过 20 亿元。如果上市公司只知道在股市融资、再融资，不考虑回报股民，无异于饮鸩止渴。公司深谙此理，每次再融资均是在大比例送股、转增 2～3 年后实施。有了 1997 年中期的每 10 股送股 2.5 股，转增 7.5 股，就有 1999 年中期的配股；有 2000 年中期的每 10 股送股 3.0 股、转增长 5.0 股，就有 2003 年底的配股；有了 2005 年末期的每 10 股送股 3.0 股，就有 2006 年底的增发。2006、2007 年公司又实施了大比例送股、转增的分配方案，不出明年底一定会推出再融资方案。如此娴熟地利用资本市场筹资、融资，堪称一流高手。第三类是笼络和管理以上两类人才的人才。在缓慢增长的电力产业，做出稳健增长型公司的业绩，不能不看好宝新能源的高层管理人才。

（5）赢利的公司。从上表可知，公司 1997 年上市以来年年赢利，从未出现亏损。尤其近 3 年，赢利水准大幅提升。长线投资人持股量从 1000 股经历年送股、转增后达到 12840 股，增长到 12.48 倍，每股收益从 0.38 元提升至 7.49 元（复权），公司复合赢利年递增约 31%。随着洁净能源发电和可再生能源（风力）发电项目的拓展，未来若干年，公司仍将保持较强的盈利能力。

净资产收益率。已知公司每股净资产 2.12 元，2008 年上半年每股收益为 0.30 元，全年约为 0.60 元。

根据 $S_1=\frac{L}{Z}\times100\%=\frac{0.60}{2.12}\times100\%=28.30\%$

公司属于净资产中、净利润高、净资产收益率高的个股。净资产不高的原因是近两年实施大比例送股、转增所致。净资产收益率高表明公司赢利能力强，具有投资价值。

（6）分红送股的公司。打开大智慧窗口，投资人可查阅公司分红送股



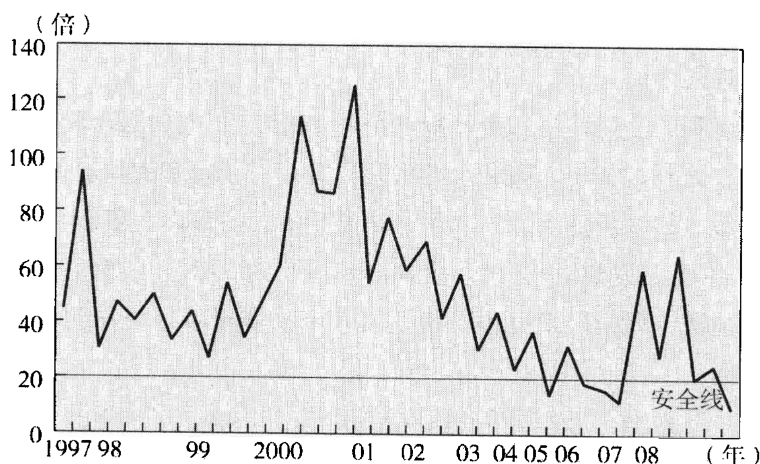
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



历史明细。公司历年实施优厚的分红、送股方案，隔几年实施大比例送股、转增，投资人持股逐年递增，为初始持股量的 12.48 倍。众所周知，投资收益的增加只有两条渠道：一是股价上升；二是持股量增多，分红额加大。在沪深股市回调，指数跌幅超过三分之二的市场条件下，绝大多数公司股票股价被“腰斩”，有的跌破发行价、有的跌破净资产，令人惨不忍睹。只有分红送股的公司，投资人持有股量增长到十几倍、几十倍，依然有高额回报，一旦股市稳定向上，投资收益将大幅提升。

◎买卖时机的决定

长期投资并不等于只买不卖，即使是只买不卖，也有一个买入时机的选择。为了简便起见，假定以发行价或上市首日开盘价为基价，只买不卖，计算投资收益。但是择机买入、相机卖出是获取投资最大化的关键环节，本书以市盈率模型作为买入卖出参照值。以下是宝新能源市盈率历史走势曲线图



宝新能源市盈率历史走势曲线图

以市盈率决定买卖时机，必须遵循以下要求：

（1）不同上市公司市盈率的低点、高点即买点、卖点不同。通常而言，新股、袖珍股、小盘股市盈率买点偏高；老股、大盘股市盈率买点偏低。前者市盈率最佳买点可能达到 20 倍、30 倍、40 倍，后者市盈率最佳买点可能低至 15 倍、10 倍甚至 5 倍。宝新能源上市初期，流通量仅为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1250万股，属新股、袖珍股，市盈率最低下探至31倍，此时已为最佳买点。

（2）流通股本同样大小的公司，每股收益越低市盈率最佳买点越高、每股收益越高市盈率最佳买点越低。宝新能源上市后每股收益不高，在0.40元以下，有的年份仅0.19元，市盈率最佳买点未跌至15倍以下。

（3）同一公司不同发展阶段，因股本扩张、每股收益变化，市盈率最佳买卖点差别较大。市盈率最佳买点同股本扩张成正比、同每股收益成反比，即公司股本越大、每股收益越高市盈率最佳买点越低；市盈率最佳卖点同股本扩大、每股收益成反比，即公司股本越大、每股收益越高，市盈率最佳卖点越低。宝新能源上市后期，股本扩张快、每股收益高、市盈率最佳买点呈下降趋势，市盈率最佳卖点也远远低于上市初期的高点。

（4）投资建议：买入时机，2008年10月10日，宝新能源市盈率已回归到9倍左右，是公司上市以来的最低值，已进入最佳买点，投资人应当大胆地满仓买入。如惧怕股市再跌，以分批下台阶方式买入持有。卖出时机，从公司市盈率历史走势曲线图可知：近两年公司实施大比例分红、送股、转增，流通股本增大，市盈率在60倍左右即掉头向下。中线投资人不要过分贪婪，在下一轮上涨行情到来时，当公司市盈率达到40倍左右，应按40倍、45倍、50倍若干批次逢高分批卖出，捂紧口袋，保住所得利润。

◎风险提示

公司111935万股实现了全流通，没有减持风险。

因美国次贷危机诱发的世界性金融危机，对出口大省广东工业经济造成巨大冲击。因需求减少，珠三角地区外贸加工出口企业大面积停产，进而导致电力需求下降，严重限制宝新能源等电力企业产能的稳定和扩张。短期而言直接影响公司每股收益和净资产收益率，抑制股价上升。因公司业绩的停滞或下降，2008年末公司分配方案可能不尽人意。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2 金融街（000402）

◎公司类型

周期型公司。公司属于房地产业，其周期时间长短、波幅不易确定。自 1998 年至 2008 年，我国房地产业进入高速发展的暴利时代，2007 年下半年至 2008 年上半年国家运用税收、利率等经济的、法律的手段调控房地产市场，抑制房价过快上涨。目前是否属于房地产业的峰值尚待检验，但已进入滞涨阶段是没有争议的。金融街得益于房地产业的高速发展，公司经营业绩与房地产业本周期快速发展基本吻合，投资人在周期起始阶段投资金融街，投资回报令人鼓舞。

◎公司优势

（1）人才“洼地”型公司。公司地处首都，良好的社会环境有利于吸引高素质的房地产、金融等专业人才。公司主营突出，不失时机地抓住中国房地产业过去 10 年高速成长的机遇，利用地处西城金融区的独特优势，经过 12 年的努力，将一家流通量仅 3000 万股的小公司，发展壮大成流通量 18.35 亿股的大型房地产公司，公司流通量扩大了 61.18 倍，表明公司拥有一支专业性强、社会责任感重的人才队伍。

公司上市 12 年，在资本市场融资、再融资手法娴熟、游刃有余。一方面，先后 6 次大比例转增，假定投资人在公司上市之日即买入 1000 股，持有至今已达 15724 股，增长到 15.72 倍；另一方面，公司在恰当的时机、恰当的价位增发股份，进行再融资。仅 2002 年 7 月、2004 年 12 月两次增发，再融资 11.26 亿元。由此表明，公司聚集着一群深谙资本运作的人才。

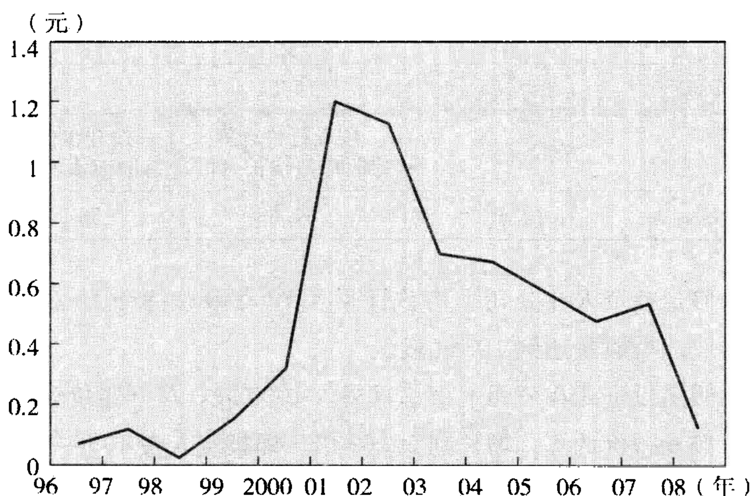
（2）地缘优势型公司。公司地处北京市，为我国房地产增速最快、涨幅最大的城市。北京市是首都，是全国政治、文化、教育、科技中心，为全国最大的航空、公路、铁路枢纽，交通四通八达。自新中国成立以来，国人对首都北京十分向往。就歌曲而言，赞美北京的多达数十首，脍炙人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

口的《我爱北京天安门》、《在北京的金山上》、《北京颂歌》等传唱大江南北。在国人心中，送子女到北京读书，在北京购房居住、生活是最大的梦想。北京如此优越的地缘条件，使本来十分稀缺的土地资源变得更加稀缺，市场这只看不见的手将房地产价格一路推高，作为首都首屈一指的房地产公司，金融街受益匪浅，成就了10年连续高速增长的神话。

（3）产品价格上涨的公司。日常生活中，投资人感受物价涨幅较大的商品就是住房。20世纪90年代末期，北京房价每平方米仅3000～4000元，今天涨到3～4万元，10年上涨了10倍。房价大幅上涨对消费者来说不是好消息，对经营者、开发商却是千载难逢的良机，对房地产公司股票持有人则是实实在在的利益。

（4）赢利的公司。赢利是公司回报股东的前提，公司赢利能力越强、回报越大；赢利能力越差，回报越小。公司赢利水平与中国房地产市场走势类似，呈以下曲线：



金融街历年每股收益曲线图

从上图可知：金融街是一家赢利的公司。上市初期赢利水平较低，2000年起赢利水平快速提升，2004年起呈平稳走势，2008年受国家宏观调控政策影响，赢利水平骤降。

关于赢利能力，还可以用净资产收益率衡量。

已知：2008年公司每股净资产5.55元，预计每股收益0.12元。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



根据 $S_1=\frac{L}{Z}\times100\%=\frac{0.1600}{5.55}\times100\%=2.88\%$

公司赢利能力显著下降，属于净资产高、净利润低、净资产收益率低的公司。在国家对房地产业调控政策未作重大调整之前，不宜买入该股。

（5）分红送股的公司。历史数据表明，金融街是分红、送股较好的公司，在房地产公司中首屈一指，在全部上市公司中亦位居前列。下表历史地客观地描述了公司分红、送股结果和投资收益：

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
金融街	00402	北京市	房地产		1996.06.26
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
3.68	5.99	3000	1000	（1）3680 （2）5990	2008.10.13
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
13.53	183555	61.18	15724		8970
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
212745+8660=221405		12.5	60.69		36.. 93

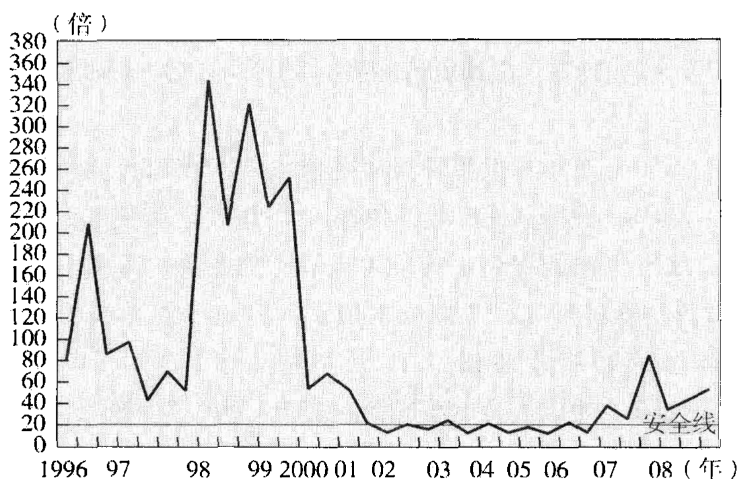
说明一：假定投资人在公司上市首日买入 1000 股，持有 12.5 年，经历年分红、送股，持股量达到 15724 股。

说明二：假定投资人在公司上市首日买入 1000 股，按开盘价计算增长到 36.93 倍，按发行价计算，增长到 60.69 倍，即投资人在 1996 年 6 月分别投资 3680 元或 5990 元，当下持股市值为 22.14 万元。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎买卖时机的决定



金融街市盈率历史走势图

从上图可知：

公司每股收益处在 0.50 以下，以市盈率判别买卖时机无规律可循。金融街上市首日，每股收益仅 0.07 元，股价 5.57 元，市盈率高达 79.57 倍，难以判定为最佳买点；1998 年 8 月 18 日，每股收益为 0.03 元，股价 6.26 元，市盈率高达 208.66 倍，无法据此判定为中短期最佳买点。

公司每股收益达到 0.50 元以上，投资人在市盈率 20 倍以下买入属于投资安全区。诸如，在 2002 年 1 月 17 日、11 月 22 日，2003 年 11 月 17 日，2004 年 9 月 13 日，2005 年 6 月 2 日，2006 年 4 月 25 日市盈率分别为 13.13、15.65、12.30、11.89、11.35、12.69 倍，此时买入均能获得好的投资回报。买入之后，投资人在市盈率超过 40 倍时应分批获利了结，保住既有收益。

目前，金融街每股收益降至 0.12 元，以市盈率判别买卖时机进入无规律可循的阶段，不宜以市盈率标准判断买卖时机。偏爱金融街股票的投资人应密切观察国家房地产调控政策的变动，待公司业绩超过每股 0.50 元之后，依市盈率标准买卖公司股票。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



◎风险提示

（1）2009 年 4 月 5 日，56199 万股限售股份上市流通，按 2009 年 3 月 7 日收市价 8.85 元计算，限售股份市值达 49.73 亿元，给股价上行形成巨大的压力。

（2）受 2008 年下半年世界性金融危机以及国家出台调控房地产市场“组合拳”的影响，我国房地产业快速进入“严冬”，即使如北京、上海等房地产热点城市也未能幸免，有价无市，成交清淡，需求不旺。加之北京、上海等城市地价过高，开发成本增大，房地产业暴利的时代暂时过去。2008 年公司每股收益仅 0.21 元左右，与上年 0.53 元相比下降 60.37%。短期而言难以成为市场热点，投资人暂时不宜盲目买入持有。

3 步步高（002251）

◎公司类型

快速增长型公司。公司规模小，总股本 13518 万股，其中 A 股 3500 万股，境内法人股 7602.24 万股，境内自然人持股 2415.16 万股。就流通股而论，属于典型的袖珍股。公司于 2003 年 12 月 11 日成立，2008 年 6 月 19 日上市，成立至今不足 5 年，典型的新成立的公司。公司属于商业连锁超市企业，以湖南为大本营，触角迅速伸至江西，2008 年末，拥有 87 家门店，每家门店 6000～10000 平方米不等。公司扩张迅速，2007 年新增门店 19 家，增速为 22%；2008 年新增门店 22 家，增速与上年持平。2005 年至 2008 年每股收益分别为 0.70 元、0.70 元、0.72 元、1.30 元。未来 3 年，年复合增长率将超过 50%。公司在 2008 年 7 月推出生鲜早市策略，即每天早晨 6 点开业、满足上班家庭的需求，门店生鲜销售增长 30%～50%，成效显著。公司定位立足湖南，选择中小城市为零售业务目标市场，避开了沃尔玛、家乐福等商业连锁巨头的锋芒，创造了中小城市居民消费升级的需求，拓展了未来发展的巨大商业空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎公司优势

地区知名品牌公司。投资人只要到过湖南，从省城长沙到省辖市、县都可见到步步高门店。店内商品琳琅满目，应有尽有。公司以质优价廉、品牌齐全、服务规范在湖南、江西两省消费者心目中树立起良好的形象，为老百姓居家过日子提供便捷、高效的服务，逐步显现地区性知名品牌风范。

地缘优势型公司。立足湘潭、移师长沙、拓展湘赣市场是公司发展的历史轨迹。湖南作为我国人口大省，为商业连锁业的发展提供了广阔的市场空间。随着湖南经济崛起，长（沙）、株（洲）、（湘）潭一体化进程加快，居民消费习惯和消费模式发生根本性变化，人们居家过日子更倾向于方便、卫生、安全、快捷和多样化。公司顺势而为，将省城长沙作为企业发展战略重点，以长沙东塘店、红星店等门店为重点，融入省城居民的日常生活；以长沙方便、快捷的物流为依托，居高临下，辐射岳阳、常德、吉首、邵阳、株洲、湘潭、衡阳、郴州等市和浏阳、宁乡、长沙等人口大县，初步建立起由 87 家门店组成的商业连锁网络。

赢利的公司。当今的商业连锁企业不同于传统的商业企业，公司品牌确立后，生产厂家纷纷上门设置专柜，专柜售货员亦由厂家聘请，超市只负责商品质量检验、门店风格确定、统一财务核算以及日常经营和安全管理。卖什么商品、卖多少商品不仅仅是门店经营者的事，更是进店设柜厂家的事。门店经营者主要负责招商入店，选择商品品牌与质量，基本上不用自主采购、自营商品，从而大大节省了采购费用，降低了经营成本，有效地避免产品滞销带来的经营风险。经营成本的降低和消费市场的拓展，确保公司成为赢利能力最强的商业上市公司，在业界有“苏宁电器第二”的美誉。2008 年每股收益预计达到每股 1.30 元。

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{1.3000}{9.9429} \times 100\% = 13.07\%$

表明公司属净资产高、利润中、净资产收益率中的小盘股，具备较高的赢利能力。

分红送股的公司。公司于 2008 年 6 月 19 日上市，至 2008 年底只有半



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



年时间，尚未分红送股。就公司的现状而言，具备大比例送股、转增的能力。公司每股净资产 9.9429 元，每股未分配利润 2.4569 元，每股公积金 6.3386 元，每股利润 1.30 元。即使按每 10 股送股 10.0 股或者每 10 股转增 10.0 股，每股净资产和利润仍然分别有 5.0 元和 0.65 元。作为商业连锁上市公司，唯一可以类比的是苏宁电器，以下是 2004 年 7 月 21 日苏宁电器上市，历年分红、转增、增发情况：

2004 年末期	每 10 股转增 10.0 股，每 10 股分红 1.0 元；
2005 年中期	每 10 股转增 8.0 股；
2006 年 6 月 22 日	增发股份数量 2500 万股，增发价格 48.0 元；
2006 年中期	每 10 股转增 10.0 股；
2006 年末期	每 10 股转增 10.0 股；
2007 年末期	每 10 股分红 2.0 元；
2008 年中期	每 10 股转增 10.0 股，每 10 股分红 1.0 元。

性急的读者也许对罗列这些枯燥的数字十分厌烦，如果耐心一点，仔细算一算账，结果令人大吃一惊。

假定，投资人在 2004 年 7 月 21 日苏宁电器上市首日按 29.88 元的开盘价买入 1000 股，持有至今。经 5 次大比例转增，投资人持股量已达到 28800 股，这就是复合增长的魅力。

已知：2008 年 10 月 14 日，上证指数以 1994.67 点收盘，苏宁电器收盘价 13.10 元。

$$\text{根据 } R=\frac{D}{d}=\frac{(13.10\times 28800)+4420}{29.88\times 1000}=\frac{381700}{29880}=12.77(\text{倍})$$

4 年前投入不到 3 万元，持股 4 年，在沪深股市极为低迷期，资产增值到 381700 元，增长到 12.77 倍。还有什么渠道让投资人获得如此高的收益呢?

步步高公司既有大比例送股、转增的能力，又有苏宁电器高速扩张的现成经验，没有理由不在 2009 年上半年推出大比例送股或转增的分配方案。

大比例送股、转增不仅有利于长期投资人，也有利于吸引大资金关注，推高股价，为公司再融资，诸如增发、配股创造极好的市场氛围。如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前所列，苏宁电器仅 2006 年 6 月 22 日增发 2500 万股，再融资达到 12 亿元。再融资后，公司每股净资产增长，又为下一年度大比例送股、转增创造了很好的条件。

步步高公司能否依照苏宁电器的路子走，完全寄希望于公司管理层对资本市场的认识和融资高手的操作，本书无法为投资人提供这方面的帮助。

◎买卖时机的决定

2008 年 10 月 14 日，步步高跌停，以 39.87 元报收，创上市以来新低。

根据 $S=\frac{P}{E}=\frac{39.87}{1.30}=30.66$(倍)

对于这只流通股仅 3500 万股的小盘高成长股，30.66 倍的市盈率已进入投资人视野。大胆的投资人可以全仓买入持有；谨慎的投资人可以下台阶方式分批逢低买入持有。两种投资方式均有优劣：如公司股价不再下跌前者成功全仓抄底，后者仅在底部投资小部分资金；如公司股价继续下跌，前者短期或中期被套，后者则可逢低买入，摊低投资成本。

这只每股收益为 1.30 元的小盘高成长股，市盈率标准有规律可循，中线投资人在市盈率达到 50 倍后，应逢高分批获利了结，以守住到手的利润。长线投资人则不要理会股价的高低，时刻关注公司基本面变化。

◎风险提示

从情理上说，这是一只风险不大，值得买入、长期持有的小盘高成长股，也存在两大不确定因素，需要谨慎面对：

（1）如果公司管理层对资本市场融资、再融资的功能认识肤浅，不懂得大比例送股、转增分配吸引大资金的魅力，不明白做大做强公司必须有股本的迅速扩张的道理，公司股票将长期处于地量交易状态，变成股性极不活跃的“死股”。

（2）公司境内法人股和境内自然人股总和达到 1 亿股，是社会公众股的 3 倍。虽然境内自然人声称，公司上市 3 年内不抛售持股，一旦境内法



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人股上市，将对股价造成冲击，重心下移，给前期高位买入的投资人造成损失。

4 瑞贝卡（600439）

◎公司类型

稳定增长型公司。公司地处河南许昌，生产、销售发制品系列产品，生产规模列全球第一。公司产品分为工艺发、化纤发两大类，主要销往北美、西欧、亚洲、非洲等海外市场。公司产品对手工劳动力的依存度较大，与大机器生产比较，劳动生产率偏低，制约公司的快速发展，故列入稳定增长型公司。

◎公司优势

世界知名品牌公司。假发生产居全球第一，理所当然属于知名品牌。品牌价值体现是多方面的：（1）研发能力世界领先，人发处理技术居行业前列。公司拥有博士后科研工作站，为全国发制品标准化委员会秘书处承担单位，换言之，公司发制品产品标准就是行业标准，这是国内任何一家企业都无法做到的；（2）市场覆盖面广。北美、西欧、亚洲国际市场和国内市场均独占鳌头，消费者的信任度、认同感强，表明产品品质好，品牌的渗透力强。

技术垄断型公司。发制品研发、生产被欧美等发达国家所忽视，公司发处理技术填补全球本领域的空白，形成技术垄断。技术垄断有利于稳定产品质量，稳定发制品市场价格并在世界贸易中具有定价权、话语权；有利于防止同行间的恶性降价竞争，保持公司稳健发展。

产品价格上涨的公司。1990 年至 2005 年世界假发产品价格原地不动，公司产品具备涨价空间。2007 年上半年产品提价 28%，下半年提价 20%；2008 年再次涨价 20%；2010 年可望再涨 10%。前几次涨价后，产品销售量继续攀升，呈现价涨量增的态势，表明世界各国批发商、消费者对瑞贝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卡产品涨价的理解和认同。

赢利的公司。公司产品维持和攀升至合理的价格，是公司赢利的基础，公司利用自主品牌，以旗舰店、直销方式销售产品，利润空间远远高于北美市场的贴牌销售，毛利率可以提升至50%左右。

2003 年 7 月 16 日上市以来，经营利润十分稳定。2003 年、2004 年、2005 年、2006 年、2007 年、2008 年每股收益分别是：0.52 元、0.69 元、0.58 元、0.53 元、0.80 元、0.45 元。从数字上看，2008 年每股收益跌幅较大，实为 2008 年初实施每 10 股转增 10.0 股，摊薄了每股收益所致。

已知：2008 年每股净资产 2.4300 元，预计每股收益 0.4510 元。

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{0.4510}{2.4300} \times 100\% = 18.55\%$

公司属于净资产中、净利润中上、净资产收益率中上的公司，表明公司在大比例转增后，依然保持较好的赢利能力，值得投资人关注。

分红送股的公司。上市公司分红送股是对资本的尊重，是对股民应有的回报。公司从股市募集资金，不应当只是为董事会高层和高管谋取一己之利，应当投资项目，产生利润，依照公司法和公司章程回馈投资人。瑞贝卡做得较好，以下是公司 2003 年上市后历年分配方案：

2003 年末期	每 10 股送 1.0 股，每 10 股分红 4.0 元；
2004 年末期	每 10 股转增 2.0 股，每 10 股分红 2.0 元；
2005 年末期	每 10 股转增 2.0 股，每 10 股分红 2.0 元；
2006 年 12 月 8 日	增发股份数量 3525.0 股，增发价格 9.9 元；
2006 年末期	每 10 股转增 2.5 股，每 10 股分红 2.0 元；
2007 年末期	每 10 股转增 10.0 股，每 10 股分红 1.0 元。

数字是枯燥的，读起来似乎让人昏昏欲睡；结果是美好的，仔细盘点股东账户的持股数和流通市值，让人兴奋。见下表：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
瑞贝卡	600439	河南、许昌市	工艺发条、女假发		2003. 07. 10
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
10.40	14.88	2400	1000	(1) 10400 (2) 14880	2008.10.14
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
8.25	27654	11.52	4290		1678
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
35392+1678=370070		5.0	3.56		2.49

上表至少向人们传递以下信息：

（1）与上市初期相比，公司流通量增长到 11.52 倍，流通市值增长到 6.38 倍，即从上市首日的 3.57 亿元，提升至今天的 22.81 亿元。表明公司在稳健地发展，管理层在全心全意地做大做强企业，股民将资金投入这类公司是安全的、放心的。

（2）投资人在公司股票上市之日即买入持有 1000 股，经历年送股、转增，持股量达到 4290 股，增长到 4.29 倍；持股市值（加分红）从 14880 元增加到 37070 元，增长到 2.49 倍，年复合收益率 20%，远远高于同期银行存款复合利率。

◎买卖时机的决定

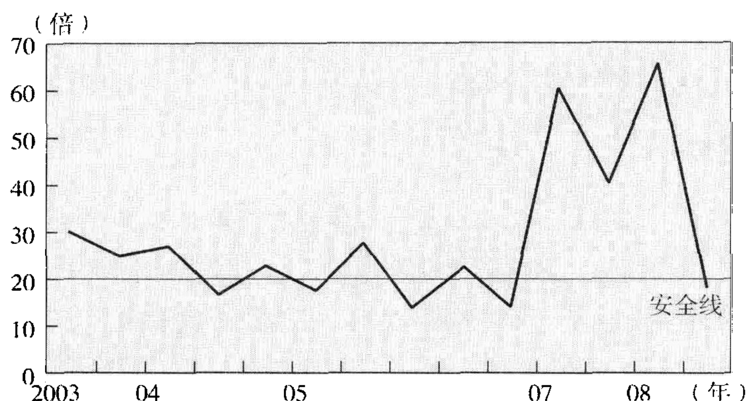
以下是瑞贝卡市盈率历史走势曲线图：

瑞贝卡历年收益在 0.50 元左右，以市盈率走势判别买卖时机有规律可循。

公司市盈率滑落至 20 倍安全线以下，买入时机悄然来临。20 倍以下，究竟是 18 倍、16 倍、14 倍、12 倍、10 倍……就像猜测股价底部一样困难，以下台阶方式分别在 18 倍、16 倍、14 倍……买入并耐心持有，如同春天播种，秋天到了不愁没有收获。2008 年 10 月，公司市盈率回归到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17.77 倍，买入的机会再现，但市场却笼罩在悲观、失望、屡买屡套的氛围中。理性告诉投资人应当勇敢地果断地买入，为稳妥起见，以下台阶分批买入更为保险。



2007 年 8 月、2008 年 1 月，瑞贝卡市盈率达到 60 倍以上，投资人应暂时卖出观望，不要过多地奢望升到 80 倍、100 倍……历史是否会惊人的相似，下一轮行情起来的时候，瑞贝卡市盈率在 60 倍处是否再次见顶，投资人将拭目以待。

◎风险提示

美国次贷危机诱发全球金融风景，势必延缓全球经济发展速度，进入 2~3 年的衰退期，经济萧条、失业增加、消费下降的国际经济环境，对产品以出口为主的瑞贝卡公司极为不利。出口下降，势必产量下降，利润减少，每股收益下降。在现有股价水平上，市盈率随每股收益降低可能再度上升至 20 倍安全线以上。如此一来，当下买点并非低位，投资人应当警觉、不宜过分乐观。

5 华兰生物（002007）

◎公司类型

稳定增长型公司。公司为生物医药产业血液制品类即以人血浆为原料

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



制备的，用于疾病预防、治疗的各种制剂的生产型企业。主营生产静注丙球、人血白蛋白等。属于医药产业中的新兴行业，产品原料依赖人血浆，由于人血浆的采集不可能像工业流水线那样源源不断，客观上限制了公司的快速发展。由于产品关系民生、关系公民身体健康，市场需求旺盛、持久，公司上市以来呈稳健型增长。

◎公司优势

国内知名品牌公司。医药、医疗行业没有人不知道华兰生物生产的静注丙球、人血白蛋白，品牌效应深入用户人心。国内同行业中，公司是拥有血液制品品种最多的企业，2008 年上半年成功收购重庆市唯一的血制品生产企业——重庆益拓生物，增强了自身原材料优势，将品牌触角伸向西南地区。

技术垄断公司。华兰生物在同行业技术领域中创造 5 个第一：第一家血液制品企业 GMP 认证；第一家实施机器自动化单采血浆；第一家将巴氏灭活病毒工艺用于免疫球蛋白生产；第一家采用双重病毒灭活工艺生产静注丙球、Ⅷ因子，PCC 等制品；第一家使用德国 Bosch 全自动清洗灌装生产线……先进工艺和技术在生产中的广泛应用，奠定了公司行业中的竞争优势。需要指出的是，此类技术垄断并不具有唯一性，其他同类企业亦可采用。然而在全行业首家采用的影响是深远的。

政策壁垒型公司。血浆制品，人命关天，不是任何投资主体都可以进入的。根据国家有关规定，血液制品业是限制外商投资的产业，政策壁垒排斥外商这一最大、最凶悍的竞争主体。

根据国家有关法律，血液制品生产实行行业许可制度，生产企业必须达到《药品生产质量管理规范》的标准，取得《药品生产许可证》，方可进行生产。国家查处三鹿奶粉含有三聚氰胺后，对食品药品行业质量安全超乎寻常地重视，新的投资主体进入血液制品产业的政策闸门已经关闭，因为从 2001 年起，国务院发文，国家不再审批新的血液制品生产企业，以遏制与预防艾滋病通过不合格血液生产企业传播。如此一来，华兰生物等原有血液制品生产企业形成了唯我独有的竞争优势。

血液制品产品实行产品许可制度后，原有的血液制品批准文号显得十

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分珍贵，新品种申报，须经长期繁琐的临床试验，经国家有关部门批准后，发给新药证书。产品生产后，并不能立即销售，每批血液制品出厂销售前或者进口时实行强制性审查、检验和批准的制度，确保药品使用安全。

法律、法规、政策等数道壁垒，将各类竞争主体，无论是内资还是外资、国有还是民营统统阻挡在产业的门外，构成事实上的行业垄断。

产品价格管制的公司。20 世纪 90 年代末以来，血液制品生产工艺和提取技术日益成熟，血浆的综合利用度提高、浪费减少，降低了生产成本。根据国务院《血液制品管理条例》，公司主导产品人血白蛋白的行业指导价从 2001 年的 19.62 元/克调整到目前的 15.00 元/克左右，一定程度上限制了公司利润上行空间，但公司仍具备较高的赢利水平。

赢利的公司。2004 年至 2008 年公司每股收益分别为 0.62 元、0.52 元、0.52 元、0.55 元、0.68 元。已知 2008 年上半年每股利润 0.3398 元，每股净资产 4.4004 元。

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{0.6778}{4.4004} \times 100\% = 15.40\%$

公司属于净资产中、净利润中上、净资产收益率中上的企业，其净资产低于 5.0 元系刚刚实施每 10 股转增 2.0 股摊薄所致，公司依然具备较强的赢利能力。

分红送股的公司。上市以来，公司注重回馈股民，年年实施分红、送股：

2004 年末期	每 10 股转增 5.0 股，每 10 股分红 4.0 元；
2005 年末期	每 10 股转增 5.0 股，每 10 股分红 5.0 元；
2006 年中期	每 10 股转增 5.0 股；
2006 年末期	每 10 股转增 2.0 股；
2007 年中期	每 10 股转增 2.0 股，每 10 股分红 2.0 元。

历经 4 年上市流通，长线投资人持股和资产增值如下表：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
华兰生物	002007	河南新乡市	生物血液制品		2004. 06. 25
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
15.74	29.20	2200	1000	（1）15740 （2）29200	2008.10.16
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
31.01	17768	8.07	3240		1890
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
100472+1890=102362		4.5	6.50		3.50

上表说明以下几点：

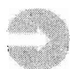
（1）目前公司流通市值达 55 亿元，比上市首日的 6.42 亿元放大到 8.56 倍，已从一家名不见经传的小型企业壮大成为血液制品生产的大企业，在医药产业中属中型企业，呈稳定增长的态势。

（2）假定长期投资人在公司上市首日即 2004 年 6 月 25 日按开盘价 29.20 元买入 1000 股，持有至今，现已持股 3240 股，流通市值从 29200 元增加到 100472 元，另加分红 1890 元，为初始投资的 3.50 倍，年复合收益达到 37%。这是上证指数深幅回调至 1900 点左右的收益，足见公司极具长期投资价值。

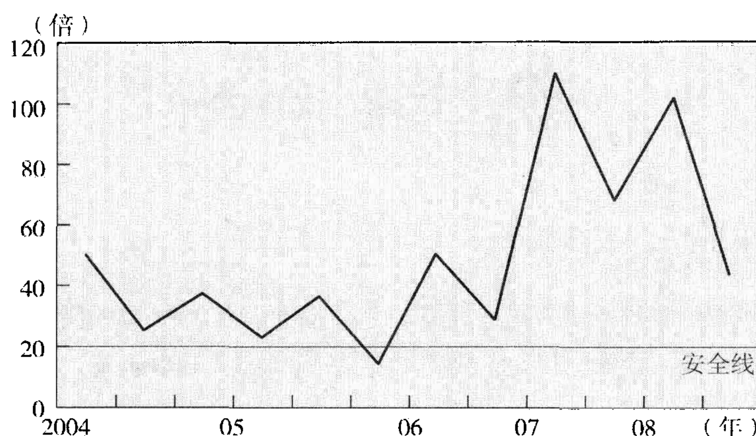
◎买卖时机的决定

公司历年每股收益高于 0.50 元，市盈率决定买卖时机有规律可循。

根据公司历年股价最低价和最高价及历年每股收益，计算最低价与最高价的市盈率，标注在坐标上，之后将各点相连，构成市盈率曲线图。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



华兰生物市盈率历史走势曲线图

说明：（1）华兰生物上市之日为小盘股，流通量仅 2200 万股，开盘价过高，此时不是买入的最佳时机。

（2）上市 3 个月之后，该股市盈率回归 25.48 倍，因属于小盘新股，可考虑中短期买入。

（3）上市 1 年后，市盈率下穿 20 倍价值线，跌至 14.53 倍，为长线投资最佳买点。此时买入持股不动，只要公司能够正常经营，正常分红送股，投资人不必介意股价涨涨跌跌，回报将越来越丰厚。

（4）通常情况下，市盈率高达 50 倍，中短期投资人应获利了结，如遇 2007 年的疯牛行情例外。市盈率高于 100 倍，不管什么牛市中短期投资人应获利出局观望，只有在市盈率低于 20 倍买入的长线投资人例外。

（5）2008 年 10 月，该股市盈率为 43.28 倍，未到最佳买入时机，长线投资人只宜持币观望，切勿盲目买入。短期投资人寻求刺激博取短期差价例外。

◎风险提示

药品质量安全是企业的命根子。齐齐哈尔第二制药厂事件、华源公司“欣弗”事件、哈尔滨刺五加注射液事件给企业造成灭顶之灾。血液制品企业如采血把关不严、生产环节疏漏，都有发生质量事故的可能。不出现质量事故，投资人可以放心持有，放心睡觉；如发生质量事故，所有投资将在顷刻间灰飞烟灭。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



6 七匹狼（002029）

◎公司类型

稳健增长型公司。公司地处服装之乡福建晋江，根据现代人生活节奏快，喜爱时尚、运动、休闲的特点，主营休闲服、T恤服装。公司上市后经历了一个快速发展期，2005年至2008年中期，公司店铺由968家增加到2368家，每年以新增500家店铺的速度扩张，2008年预计新增店铺500家左右。2006年至2008年中期，净利润同比分别增长45.57%、88.89%和161.78%，呈高速发展态势。严格地说，过去3年应归入快速增长型公司。

循着公司历史轨迹，主要依靠新增门店推进企业成长，现有的2368家店铺已覆盖北京、上海等直辖市，福州、杭州等省会城市，岳阳、桂林等地级市，在发达地区和人口密集地区的县城也有公司店铺，规模扩张的空间已不太大。今后的发展，既要靠规模扩张，又要注重提升品牌、增加产品附加值、提高单店收益。2009年，公司将进入稳健发展阶段。

◎公司优势

民族品牌的公司。我国是服装生产大国，仅衬衣生产每年约为全球每人一件；但又是服装品牌小国，与生产皮尔·卡丹、伦蒂尼等世界级服装品牌的法国、意大利相比，国产品牌在世界服装舞台上难觅踪影。透过电视、报刊，我们时常可以见到米兰时装周、巴黎时装周的报道，却鲜有北京、上海、杭州、晋江时装周的宣传。尽管如此，我们的企业家依然孜孜不倦地苦心经营民族服装品牌，宁波杉杉、黄石雅戈尔、晋江七匹狼、南通三友、永嘉报喜鸟、无锡红豆、常州黑牡丹、内蒙古鄂尔多斯等逐渐被国人接受、认同。品牌效应及高附加值初露端倪。七匹狼公司作为休闲服、T恤民族品牌的标志，已逐步进入国内消费者的视野，凸现民族品牌的影响力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人才“洼地”型公司。公司所处服装之乡晋江，吸引和聚集了全国一批顶级服装设计师和娴熟技术工人。公司品牌树各品牌均从属于 SEPT-WOLVES 圣沃斯设计，由国际著名设计师丹尼尔·法瑞特主导。作为法国高级时装设计协会会员的丹尼尔·法瑞特曾两次被《国际著名服装设计大师大典》收录，擅长面料应用。顶级的设计大师设计有利于高端消费者的认同，有利于一线城市高端商场和七匹狼生活馆的销售，进而推动品牌价值的提升。

产品价格稳中有升的公司。相对品牌白酒、卷烟销售价格，品牌服装价格升幅不大，相对无品牌的杂牌服装，销售价格处于高位。服装产业式样更新快，今年流行的款式明年就成了滞销品，今冬卖不出的产品明年再卖，价值即大大缩水，如果没有相对高的售价填平过季商品降价损失，服装业很难赢利。由于七匹狼公司的品牌效应，产品销售价格较高，2005 年以来，公司产品价格以 5%～10%的比例攀升，由此构成公司赢利的基石。

赢利的公司。作为我国唯一的休闲服、T 恤上市公司，资本实力与同类企业利朗、劲霸、柒牌相比存在明显的优势。充足的资金有利于公司加快生活馆和旗舰店的建设，有利于提升服装产品的档次和附加值。据预测，未来 3 年，公司毛利率为 35%左右，依然保持较高的赢利水平。

2008 年，公司预计每股赢利 0.60 元，每股净资产 3.98 元。

根据 $S_1=\frac{L}{Z}\times100\%=\frac{0.60}{3.98}\times100\%=15.07\%$

属于净资产中、净利润中上、净资产收益率中上的公司。净资产中的原因是公司 2008 年上半年刚刚实施每 10 股转增 5.0 股分配方案摊薄所致。随着公司赢利与积累的增加，不久又将进入净资产高、净利润高、净资产收益率高的行列。

分红送股的公司。公司稳健增长的硕果是逐年给股东相应回报，即年末实施的分红送股。自 2004 年 8 月 6 日上市以来，先后 4 次转增、分红，明细如下：

2004 年末期	每 10 股转增 3.0 股，每 10 股分红 1.5 元；
2005 年末期	每 10 股转增 3.0 股，每 10 股分红 1.0 元；
2006 年末期	每 10 股转增 5.0 股，每 10 股分红 1.0 元；



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年末期　　　　每 10 股转增 5.0 股。

根据以上明细，列出下表：

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
七匹狼	002029	福建晋江	休闲服装、T 恤		2004．08．06
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
7.45	10.55	2500	1000	（1）7450 （2）10550	2008.10.16
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
9.74	28289	11.31	2925		410
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
28489+410=28899		4.0	3.88		2.74

（1）公司上市 4 年，流通市值增长到 27.55 亿元，比上市之初的 2.64 亿元增长 10.43 倍。换言之，今天的七匹狼公司规模是 4 年前的 10 多倍，已从一家小规模的服装生产企业发展成中等规模的公司，实现了做大做强的第一步目标。

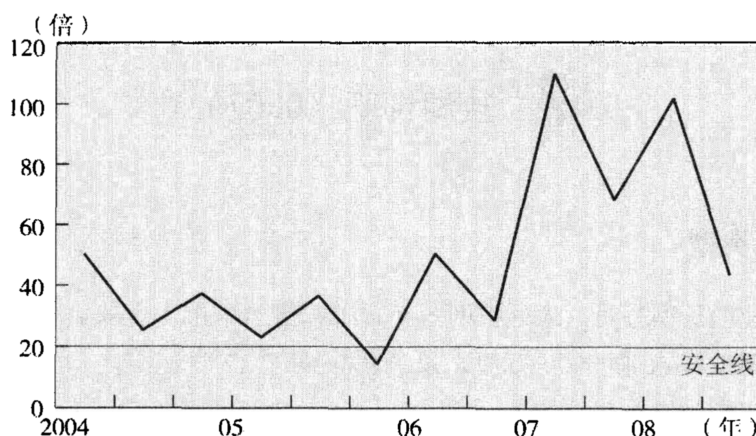
（2）根据 $R=\frac{D}{d}=\frac{9.74\times 2925+410}{10.55\times 1000}=2.74$（倍）

投资人在上市首日按开盘价买入 1000 股，持股市值加分红达到 28899 元，为投资原值 10550 元的 2.74 倍，年复合收益约为 29%。这样的收益是在沪深股市进入为期一年的大调整，股指跌去三分之二，股民普遍伤痕累累的背景下取得的，实属不易。

◎买卖时机的决定

根据公司股价走势和历年每股收益，制作市盈率历史走势曲线图如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



七匹狼市盈率历史走势曲线图

从上图可知：

2005 年 5 月 30 日、10 月 28 日，公司股票市盈率低于 20 倍，分别是 17.09 倍、16.12 倍，均为最佳买入时机。2008 年 10 月 17 日，公司股票市盈率仅 15.66 倍，创上市以来新低。从理性角度而论已进入最佳买点，投资人可重仓买入，谨慎的投资人可以分批下台阶方式买入。

2007 年 5 月 20 日、11 月 21 日，公司股票市盈率分别高达 72.69 倍、97.03 倍，属于卖出的最佳时机。今后如遇公司市盈率超出 50 倍，应坚决地分批获利了结，做空休息。

◎风险提示

公司 2.8289 亿股实现了全流通，没有减持风险。

由美国次贷危机诱发的世界性金融风暴，延缓世界经济发展步伐，欧美等服装进口大国需求减少，对七匹狼公司出口不利，加上其他外销服装企业转向国内寻找市场，对七匹狼等民族服装品牌企业产品销售带来一定压力。近来各大商场七匹狼主打产品夹克和 T 恤衫打折促销，势必降低公司赢利水平，下半年每股赢利能否与上半年持平，仍存在不确定性。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





7 盐湖钾肥（000792）

◎公司类型

快速增长型公司。地处祖国西部青海省格尔木市，主营氯化钾。11年前，公司发行A股5000万股，仅募集资金2.1750亿元，与当时的深发展、四川长虹等大公司相比，简直是一家不起眼的小公司。我国是一个拥有9亿农业人口的发展中国家，农业生产对被称为“品种元素”的钾肥需求巨大，公司存在快速拓展的市场空间。市场需求的强力拉动，使盐湖钾肥从小公司快速成长为全国钾肥产业最大的公司，公司主导产品“盐桥”牌钾肥是国内最重要的支农产品，占全国钾肥产量和销售量的96%。

◎公司优势

钾肥第一品牌的公司。钾肥是这一类肥料的统称，主要包括氯化钾、硫酸钾、硝酸钾和酸二氢钾，均是农作物生长的必需养分。其中氯化钾用量最大，占钾肥总用量的90%以上。正确地施用钾肥有利于增加农作物产品的口感、品质及营养价值，有利于提高农作物产量和耐储存运输性能。盐湖钾肥公司是我国最大的钾肥生产企业，注重科技进步，实施“反浮选——冷结晶”工艺达到国际同类先进水平，产品质量达到国际公认标准。其产品物理性能好，装卸不起尘、长期存放不结块，施肥时易散布，农作物易吸收，肥力利用率高，被广大农民赞誉为“品质元素”，品牌形象深入人心。

钾肥资源垄断的公司。根据已探明的储量，世界钾矿资源分布极不均衡，加拿大为第一钾矿资源大国，占世界已探明储量的53%，它与俄罗斯、白俄罗斯和德国相加占据全球钾矿资源的90%以上。中国是一个钾矿资源最短缺的国家，仅占世界总储量的0.10%，由此构成了以世界7%的土地和0.10%钾肥储量资源养活世界22%的人口的矛盾。公司所在地察尔汗盐湖总面积5856平方公里，是我国最大的可溶性钾镁矿床，氯化钾表内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

储量为 5.4 亿吨，占全国已探明储量的 97%，其中可直接利用的液态氯化钾为 1.45 亿吨，稳居全国首位。绝对垄断的钾肥资源，绝对排斥国内其他公司的竞争，公司在产品定价、销售方面具有绝对话语权。

钾肥价格上涨的公司。近几年，进口钾肥价格持续攀升，2004 年中国进口钾肥价格为 162 美元/吨，2005 年升至 206 美元/吨，2008 年进口钾肥到岸价格 650 美元/吨。其中美元贬值成为价格上涨的原因之一，此外，进口钾肥到岸价大幅上涨是不争的事实。在国际钾肥价格上升的拉动下，国内钾肥价格虽由国家控制但也抑制不住其节节攀升的走势。盐湖钾肥 2005 年氯化钾产品的平均出厂价为 1557 元/吨，2006 年达到 1640 元/吨，2008 年猛涨至 3700 元/吨，上涨幅度惊人。

据报道，国家发改委正在研究制定新的钾肥价格政策。基本思路是取消国产钾肥价格管制，实行对农民的直补。就此而论，明年钾肥价格可能继续上涨，公司赢利前景一片光明。

绝对赢利的公司。据测算，公司氯化钾生产成本为 450 元/吨左右，目前公司产品出厂价 3700 元/吨，利润空间十分巨大。2007 年末期氯化钾产品主营收入 30.60 亿元，主营成本仅 9.15 亿元，主营成本仅占主营收入的 29.90%，毛利率达到 70.10%；2008 年上半年氯化钾主营收入 15.08 亿元，主营成本仅 3.75 亿元，主营成本仅占主营收入的 24.86%，毛利润创纪录地达到 75.14%。这种状况，在中国 1600 多家上市公司中极其罕见，甚至堪称绝无仅有。

再看公司赢利能力。

已知：公司 2008 年每股净资产 2.5927 元，上半年每股收益 0.6645 元，预计全年收益约 1.3296 元。

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{1.3290}{2.5927} \times 100\% = 58.99\%$

属于净资产中、净利润高、净资产收益率超高的个股，极具赢利能力。

分红送股的公司。自 1997 年公司股票上市以来，每年实施分红送股。见下表：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
盐湖钾肥	000792	青海格尔木	氯化钾		1997. 09. 4
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
4. 35	8. 88	5000	1000	（1） 4350 （2） 8880	2008. 06. 25
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
88. 12	39074	7. 81	3000		10434
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
264360+10434=274794		11. 0	63. 17		30. 94

从上表可知：

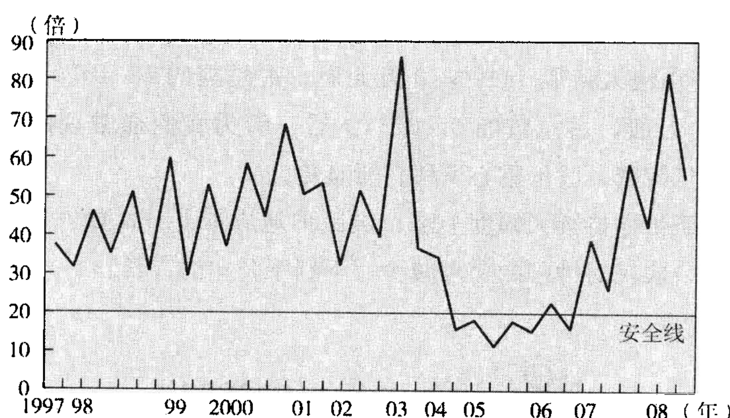
（1）公司规模快速扩张。截至 2008 年 6 月 25 日停牌日，公司流通市值 344. 32 亿元，是 11 年前上市首日 4. 44 亿元的 77. 54 倍，相当于上市初期的 77 家公司，表明公司沿着又好又快的轨道发展。

（2）投资收益率令人怦然心动。假定投资人在上市首日按开盘价 8. 88 元买入 1000 股，初始投资 8880 元，持股 11 年，持股加分红市值为 274794 元，为初始投资额的 30. 94 倍，年复合收益 36. 3%，超出股神沃伦·巴菲特年复合收益 29%的比例。放大来说，假定投资人当初投入 1000 万元，持股至今，持股加分红市值已达 3 亿元，成为富甲一方的成功投资人。

◎买卖时机的决定

计算投资收益增长率必须设定买入日期、买入价格、投资方式（持股）才能得出真实客观的结论，读者才能信服。实际操作中，如果投资人能够依照市盈率决定买卖时机，理性把握股价的买点和卖点，投资收益率可能更好。根据盐湖钾肥历年股价走势和每股收益，绘制盐湖钾肥市盈率历史走势曲线图如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



盐湖钾肥市盈率历史走势曲线图

从上图中可知：

（1）公司在20世纪末的几年，流通盘小、业绩平平，最低市盈率未跌破32倍，符合“新股、袖珍股、小盘股市盈率买点偏高”、“每股收益越低市盈率最佳买点越高”的原则。投资人在公司上市之初市盈率35倍左右买入不会发生大的投资风险。

（2）2004年后，公司流通股逐渐扩大至中盘股，业绩有了大幅度提升，加上沪深股市处于昏昏欲睡的盘整行情中，盐湖钾肥市盈率最佳买点重心下移，符合“老股、大盘股市盈率买点偏低”、“每股收益越高市盈率最佳买点越低”的原则。投资人在公司股票市盈率15倍左右买入不会深套其中。

（3）目前，盐湖钾肥市盈率为54.17倍，明显处于高位。投资人不宜盲目买入，即使2~3年内踏空也不要博取短期差价，以防股票复牌后深幅调整，深套其中。

（4）盐湖钾肥上市以来，先后在2003年、2005年、2008年，市盈率摸高到68.12倍、85.39倍、81.03倍，属于最佳卖点。在今后的投资实际中，如公司股票市盈率超过60~70倍，投资人应当卖出离场，持币观望，耐心等待最佳买点的出现。

◎风险提示

（1）公司股份总数为76755万股，其中可上市流通的A股为39074.73



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



万股，占总数的 50.90%；国有法人持股 23483.94 万股，占总数的 30.59%；境内法人持股 14190.76 万元股，占总数的 18.48%；境内自然人持股 5.57 万股，占总数的 0.007%。后三者为我们通常说的“大非”、“小非”，一旦解禁，股价重心下移在所难免。

（2）钾肥价格持续大幅度上涨，农民种地成本上升，如农产品价格不能相应上涨，农民对钾肥的需求减少，不利于公司的成长。

8 格力电器（000651）

◎公司类型

快速增长型公司。格力电器上市之日，流通股仅 2100 万，属于典型的小盘股。上市流通 12 年，在电器类上市公司中，与美的电器一道快速成长。目前流通量为 8.96 亿股，为上市首日的 42.67 倍，流通市值达 132.00 亿元，为上市首日开盘时 3.67 亿元的 35.92 倍。换言之，今日格力电器规模相当于上市之时的 36 家公司，快速成长性显而易见。

国产空调知名品牌公司。在家电产业，人们提到家用空调，不约而同地想到格力品牌，如同提到小家电想到美的电器一样。“好空调，格力造”已深入广大用户的心灵。十多年来，格力人以“专业与专注的精神”兢兢业业，一心一意做空调。1995 年，公司成立了一家不产生直接效益、拥有 600 多人的零部件筛选厂，工人们只负责所有进厂零部件的筛选，筛选万分之一不合格零部件，生产 100%的合格产品。严格的质量控制，创造格力空调返修率业内最低的品牌形象，“买格力，买品质”，格力空调成为国内唯一一家推出 6 年包修服务的厂家。由于产品品质好，返修率极低，十多年来，真实地实践着没有售后服务就是最好的售后服务的格言。

人才“洼地”型公司。以公司总裁董明珠为领军人物的管理团队，形成了超强的向心力，聚集着一群朝气蓬勃、年轻有为的电器专家、销售专家、融资专家。

1996 年以来，公司科研人员研发并拥有 700 多项空调器国家专利技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

术，自主创新能力大大增强。公司拥有我国第一台自主知识产权的大型中央空调离心式冷水机组，打破了国外对空调器离心机技术的长期垄断；拥有世界首台超低温数码多联机组技术，达到国际领先水平；2006 年入选中国“自主创新竞争力十大品牌”。

公司营销专家独辟蹊径，构造国内独一无二的、不可复制的、数量达 2500 多家的空调连锁专卖店；紧紧盯住国际国内两个市场，空调产品成功打入欧洲、美洲等 40 多个国家，确保销售网络的稳定、销售渠道的畅通。

公司坚持回报股民与市场再融资两不误。假定投资人在公司上市首日买入 1000 股，持股至今。经历送股、转增、分红，持股量已达到 6750 股，累计分红 10040 元。2000 年公司两次配股，再融资超过 3 亿元，及时补充企业所需要资金，为新世纪的快速发展奠定了坚实的基础。

空调价格上涨的公司。家电产业最大的对手来自产业内部的恶性降价竞争，20 世纪 90 年代初，一台 21 吋彩色电视机售价约 2800 元，今天售价只有区区几百元，价格降幅达 70%以上。格力电器坚持走质量、品牌、价值发展道路，空调价格稳步上升，销量同步增长，已成为全球规模最大的空调生产商，全国效益最好的家电公司。

赢利的公司。格力电器上市 12 年，年年赢利，从未亏损，即使是大比例转增、送股、配股之后，股本摊薄了，每股赢利却没有摊薄。公司历年每股收益如下表：

年度	每股收益（元）	年度	每股收益（元）	年度	每股收益（元）
1996	1.24	2001	0.5100	2006	0.7799
1997	1.32	2002	0.5500	2007	1.5800
1998	0.65	2003	0.6300	2008	1.6036（预计）
1999	0.705	2004	0.7800		
2000	0.7100	2005	0.9500		

净资产收益率是公司赢利能力的重要指标。

已知：公司每股净资产 5.1057 元，每股收益 1.6036 元，

根据 $S_1=\frac{L}{Z}\times100\%=\frac{1.6036}{5.1057}\times100\%=31.40\%$

属于净资产高、净利润高、净资产收益率高的蓝筹股，赢利能力极



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



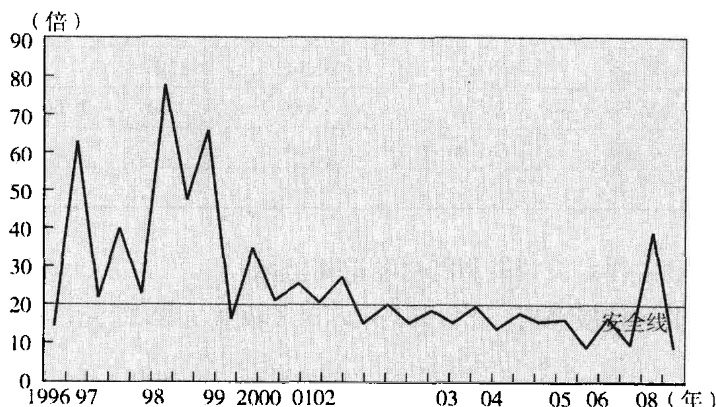
强，值得投资人关注。

分红送股的公司。上市 12 年，除 2006 年未分红送股，其余各年均实施大比例分红、转增的分配方案，惠及投资人。见下表：（限于资料发行价数据空缺）

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
格力电器	000651	广东珠海	家用空调		1996. 11. 18
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
/	17.5	2100	1000	17500	2008.10.17
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
14.73	89617	42.67	6750		10040
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
99427+10040=109467		12	/		6.25

假定投资人于 1996 年 11 月 18 日公司股票上市首日以开盘价 17.50 元买入 1000 股，初始投资 17500 元，仅分红一项历年累计 10040 元，尚持股 6750 股，市值达到 99427 元，当然属于一次成功的投资。

◎买卖时机的决定



格力电器市盈率历史走势曲线图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上图直观地表明了买卖时机：

（1）上市首日开盘，公司股票市盈率仅 14.11 倍，为最佳买入时机。因为流通股仅 2100 万，每股收益达 1.24 元的新股，以如此低的市盈率开盘时机难得。

（2）1999 年，公司股票市盈率再度回归 16.17 倍，又是中长期投资者介入的良机。2001 年至 2006 年，市盈率在 20 倍以下徘徊，投资人在任何时候任何价位买入，耐心持有均有厚报。

（3）上市不久，市盈率急速拉高至 62.90 倍，涨幅过大过猛，中短期投资人应及时卖出，等待时机。之后的 1998 年，市盈率两次升至 60 倍以上，又是卖出的好时机。2008 年 2 月，市盈率达到 39.15 倍，此时应根据公司每股收益越高、流通盘越大、市盈率卖点相对较低的原则，见好就收，适时卖出。

（4）2008 年 10 月 13 日，市盈率回归到 8.73 倍，达到公司上市以来市盈率最低点，显然是买入的良机。当然，此时买入也许不是最低价，也许股价还有下跌惯性，只要投资人买入之后耐心持有，必有厚报，因为“好空调，格力造”。

◎风险提示

（1）格力电器总股本 12.52 亿股，其中 A 股 8.96 亿股，境内法人持股 3.43 亿股，境内自然人持股 0.13 亿股，“大小非”解禁尚未解决，可能对股价上行形成一定压力，大资金不可能肆无忌惮地拉抬股价，让“大小非”持有者有太大的获利空间。

（2）席卷全球的金融风暴将抑制欧美市场消费需求，对公司海外市场有不利影响，公司产品出口可能有一定幅度下降，影响今明两年公司赢利。在国内，出口产品转内销的空调市场投放量将越来越大，市场竞争十分激烈。格力电器能否独善其身，有待观察。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



9 天津港（600717）

◎公司类型

快速增长型公司。通常情况下港口等公共基础设施上市公司应当属于缓慢增长型公司，港口规模的扩大需要大片土地，需要适宜建设码头的近海滩涂，需要与之配套的公路、铁路的支持，需要数十亿、数百亿资金的支撑。换言之，港口的发展速度相当缓慢。但是，天津港是唯一例外的快速增长型公司。原因在于：天津市是环渤海湾地区距北京市最近的港口城市，北京、天津、河北、内蒙四省市外贸海运进出口，经由天津港最便捷、运输成本最低。最近 10 年，环渤海湾经济圈的形成，推动天津港快速发展；与北京相比，天津没有空港优势，没有全国政治、经济、文化、科技中心城市优势，但出海港口优势是北京所没有的。天津借助港口优势，倾全市之力支持天津港建设，以港口为依托，建设滨海新区，使天津市在沿海开放城市中处于极其重要的战略地区。以上因素的共同作用，强力推进天津港快速扩张，因为只有快速扩张才符合天津市政当局的重大战略决策，才符合天津市民众的意愿，公司管理层不敢懈怠，必须一心一意做大做强、向前发展。

◎公司优势

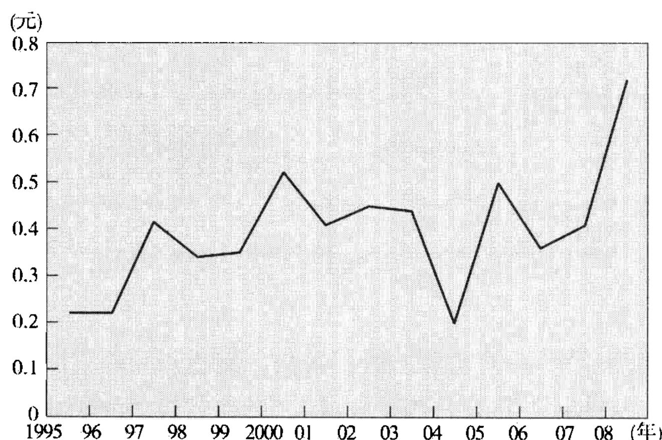
地缘优势型公司。京津冀地区是环渤海湾重化工业最发达的区域，大宗原材料需求的快速增长，拉动天津港吞吐量的快速增长。天津港作为世界上等级最高的人工深水良港，港口可拓展地理空间大、港口基础设施等级高。根据天津市“十一五”规划，天津市将累计投资 450 亿元，完善航道、码头基础设施，使港口建成面积达 100 平方公里，港口等级提升到 30 万吨级。自古以来，天津就是北京的海上门户，战略地位极其重要，在新一轮对外开放、经济发展的大潮中，天津港以无与伦比的地缘优势，独占北方港口鳌头。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人才“洼地”型公司。以公司董事长于汝民为领军人物的管理团队，极具战略眼光，紧紧抓住京津冀出海通道建设的机遇，在短短十几年内将港口建成我国北方最大的集汽车滚装业务、散杂货、集装箱为一体的人工深水良港。公司聚集了一大批谙熟资本市场的人才，在大比例转增、送股的同时，先后于 1997 年、1999 年、2003 年底适当配股，为公司再融资，补充港口建设所需的建设资金和流动资金，促进港口建设又好又快地发展。

赢利的公司。随着我国对外开放领域的拓宽，全球经济一体化进程的加快，天津港保持平均每年以千万吨级的速度递增，10 年净增吞吐量 1 亿吨；2007 年，港口吞吐量 2.5 亿吨，集装箱 650 万标准箱，集装箱吞吐量为 14 年前的 13.26 倍，年均增长 20%左右。吞吐量的稳步增长，确保港口成为赢利的上市公司。1995 年至 2008 年，年年保持较好的赢利水平。如下图：



天津港历年每股收益曲线图

从上图可知，除 2004 年 6 月 30 日实施每 10 股送股 6.0 股、转增 4.0 股，分红 1.5 元的分配方案，摊薄了每股收益外，其余各年每股收益呈上升趋势，2008 年预计每股收益达到 0.72 元。投资人在恰当时机买入并持有公司股票，不会出现亏损。

再看赢利能力。已知 2008 年预计每股收益 0.72 元，每股净资产 5.25 元。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{0.72}{5.25} \times 100\% = 13.71\%$

公司属于净资产高、净利润中、净资产收益率中的企业，表明资产质量较好，具备稳定的赢利能力。

分红送股的公司。公司回报股民的主要途径是年末、年中送股、转增、分红。天津港上市以来，不忘股民的利益，根据公司赢利状况，逐年实施相应的送股、转增、分红方案。在做大做强公司的同时，股民的收益同步增长，见下表：（限于资料发行价数据空缺）

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
天津港	600717	天津市	港口		1996. 06. 14
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
/	10. 10	2607	1000	10100	2008. 10. 20
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
10. 65	86814	33. 30	5644		4233
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
60108+4233=64341		12. 5	/		6. 37

从上表可知：

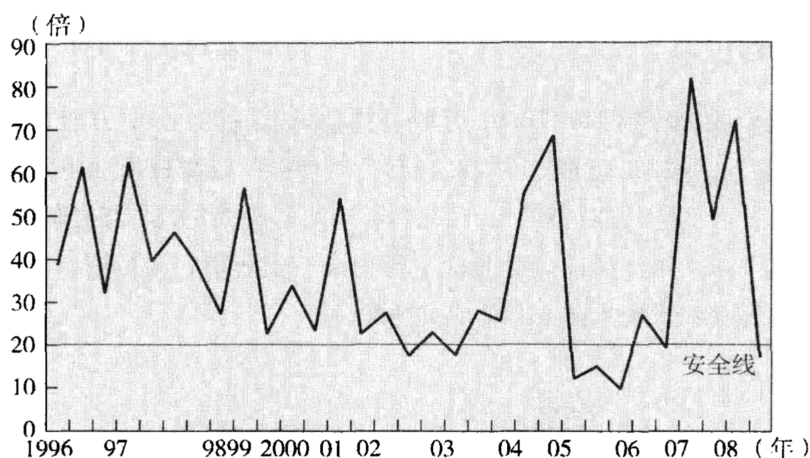
（1）上市流通 12.5 年，经送股、转增、配股以及法人股上市，规模快速扩张。流通市值从上市首日的 2.63 亿元增加到目前的 92.45 亿元，增长到 35.15 倍。换言之，今天的天津港相当于 12 年前的 35 个“小天津港”。

（2）长线投资人获得了相应的回报。假定投资人在公司上市首日按开盘价 10.10 元买入 1000 股，持有至今，当期流通市值加历年累计分红达到 64341 元，增长到 6.37 倍，年均复合投资收益 16.5%。对于追寻暴利的短线投机人，这样的年复合收益肯定不高、不过瘾；如果资本超 2000 万的投资人，目前持股市值达到 1.27 亿元，属于较成功的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎买卖时机的决定

根据公司历史股价和每股收益，制作下图：



天津港市盈率历史走势曲线图

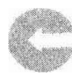
上图给投资人的启示：

（1）上市初期，公司流通盘小，仅 2600 万股；每股收益低，仅 0.20 元。根据“新股、袖珍股、小盘股市盈率买点偏高”和“每股收益越低市盈率最佳买点越高”的规律，公司市盈率处于 25～35 倍区间买入，不会有太大风险。因为每股收益 0.20 元的小盘新股，股价在 5.0～7.0 元之间并非高处不胜寒。

（2）随着公司规模扩张，流通量增大，以及业绩大幅提升，每股收益达到 0.40～0.50 元以上，市盈率最佳买点重心下移，依次为 20 倍、18 倍、16 倍、14 倍、12 倍……如市盈率降至 10 倍、8 倍，投资人无论遇到什么险境，无论市场如何悲观，无论利空消息如何漫天传播，应当果断买入持有。

（3）目前公司市盈率为 16.63 倍，下行空间还有多大，尚不明朗。投资人可将资金分成若干等分，在市盈率 16 倍、14 倍、12 倍、10 倍、8 倍……时投入等量资金，买入之后耐心持有。如股市不再下跌，就不要盲目追高。

（4）天津港市盈率历史走势曲线图一目了然地告诉投资人，市盈率进



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



入50倍以上区域，应坚决卖出持币观望，等待下一轮行情的到来。在2006～2007年的超级牛市期，市盈率相对高一些，投资人在50倍以上分批获利卖出不会出错。

◎风险提示

天津港股份总数167476.91万股，其中A股86814.07万股，国家持股（大非）80662.85万股，占48.16%，“大非”减持日为2010年12月27日，57953.62万股限售上市，2011年4月1日2259.87万股限售上市。在“大非”未上市流通前，对股价上行构成一定压力，大的行情恐怕在3年之后，这是对投资人耐心和信心的考验。

10 华侨城（000069）

◎公司类型

快速增长型公司。旅游类上市公司绝大部分属于缓慢增长型公司，唯独华侨城例外。公司地处深圳市，与香港一河之隔，地理位置十分显要。公司上市初期，流通股仅5000万股，属于中小盘股。深圳市原本是宝安县的一个小镇，没有旅游资源。公司在深圳近海滩涂圈地，创建人工旅游景点，诸如民俗文化村、锦绣中华、世界之窗、欢乐谷等，利用粤港深经济发达、人口密集的优势发展旅游业；同时凭借香港发展房地产的经验，顺应20世纪末我国房地产业兴起的趋势，走旅游与房地产相结合的发展模式，上市11年，呈现快速增长态势。

随着人工景点吸引力下降，一水之隔的香港迪斯尼乐园建成开放，公司旅游收入从快速增长转向缓慢增长，甚至滞涨或负增长。2007年下半年以来，国家运用税收、利率等法律的经济的手段，调控房地产市场，受此影响，深圳楼市逐步降温，公司赢利水平下降已是不争的事实。今后若干年，华侨城可能进入滞涨期，变成缓慢增长型公司，需要引起投资人的高度警觉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎公司优势

旅游知名品牌公司。在旅游界，在粤港深地区，人们没有不知道深圳华侨城民俗文化村、锦绣中华、世界之窗、欢乐谷等知名景点的，长沙、北京等城市世界之窗、欢乐谷也闻名遐迩。公司旅游品牌认知度高、影响深刻。继长沙世界之窗和北京欢乐谷项目建成营运后，2005 年 7 月公司相继投资开发成都大型主题乐园，参股长江三峡旅游发展公司等。在发展旅游业的同时，继续坚持“以旅游主题地产为特色的成片综合开发和运营”，形成独特的“主题公园＋地产开发”的发展模式，旗下华侨城房地产公司在深圳开发的“波托菲诺”旅游地产项目获得联合国国际交流合作与协调委员会颁发的“国际旅游文化社区奖”，房地产品牌得以大幅提升。

人才“洼地”型公司。公司主营旅游景点和房地产，聚集全国一流的旅游、房地产、管理、设计、营销、演艺人才。“主题公园＋地产开发”概念的创立，本身就别具匠心，只有商业奇才才能构想并付诸实施。民俗文化村、锦绣中华、世界之窗、欢乐谷等主题公园从构思、设计到走向市场，无不闪耀着人类商业智慧之光。欢乐谷的演出，节目精彩、演艺高超、布景华丽、激情四射，具备世界一流水准。公司的战略目标、推进方式、土地储备、资本市场融资极具前瞻性和可操作性。凡此种种，表明公司如纳川之海，聚集一大批商业奇才和各类专业人才，他们的共同努力，创造一个又一个的商业奇迹。

地缘优势型公司。深圳市毗邻港澳，是我国最早最大的经济特区，也是一个竞争激烈程度极高的社会。人们有了钱，需要放松心情、休闲度假，需要一个宽敞温馨的家。公司凭借良好的区位条件，依托当地经济发达、人口密集、消费力强、需求巨大的优势，开发主题公园，满足人们的精神需求；开发房地产，满足人们物质需求，进而将公司优越的地理条件发挥到极致，塑造高成长公司的市场形象。

房地产价格上涨的公司。10 年前，如果有人说房价每平方米卖 1 万元，大家一定骂他“搭错了筋”，10 年后，如果有人在北京、上海、深圳买每平方 1 万元的房子，人们又会骂他“脑子进水”。因为除非郊区的小产权房，以上城市根本找不到每平方米 1 万元的住房。在主题公园对面，就



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是华侨城房地产公司开发或正在开发的数百万平方米的商住楼，昔日的荒山、海滩，变成交通便利、依山傍海、环境优美、商业繁荣、社会服务网络健全的华侨新城，房价一路飙升，每平方米早已突破2万元，不断攀升的房价，为公司带来了可观的利润。

赢利的公司。上市11年多，公司年年赢利，从未出现亏损。从1997年至2008年历年每股收益分别是0.322元、0.213元、0.154元、0.248元、0.403元、0.604元、0.220元、0.319元、0.432元、0.5227元、0.6600元，2008年预计0.3320元。细心的读者一定会发现，华侨城分别在1999年、2003年、2008年每股收益下降。原因是各年大比例送股、转增后，摊薄了每股收益，公司的利润总体呈上升态势。

分红送股的公司。严格地讲，华侨城并不是沪深股市分红送股最好的公司，但每隔几年实施较大比例送股、转增的方案，依然给投资人带来了惊喜和实实在在的收益。见下表：

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
华侨城	000069	深圳市	旅游景点		1997. 09. 10
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
6.18	12.60	5000	1000	（1）6180 （2）12600	2008.10.22
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
8.71	130598	26.12	10108		4587
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
88040+4587=92627		11.0	14.98		7.35

以上表明：

（1）送股、转增既是对股东的回报，又反映了公司快速扩张、做大做强的冲动和愿望。

（2）2008年10月，华侨城流通量已增长到26.12倍，流通市值从上市开盘日的6.30亿元增加到目前113.62亿元，增长到18.03倍。这是在



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

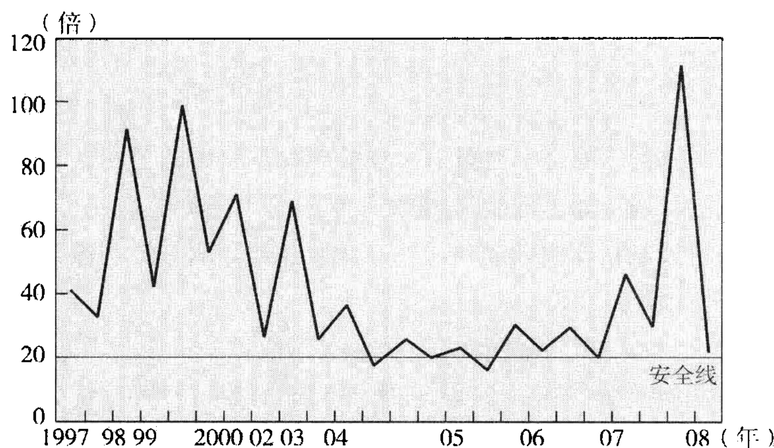
沪深股市深幅回调，上证指数从6100多点下跌至1900余点时的数据，足见公司发展快速、初步实现了做大做强的目标。

（3）假定投资人在11年前按上市首日开盘价买入1000股，持股至今；已知经历年送股、转增，持股10108股，历年累计分红4587元；2008年10月22日华侨城收盘价为8.71元。

根据 $R = \frac{D}{d} = \frac{(8.71 \times 10108) + 4587}{12.60 \times 1000} = 7.35$（倍）

放大来说，如果投资人当初投入1000万元，目前流通市值达到7350万元，年复合收益约为20%，属于一次成功的投资。

◎买卖时机的决定



华侨城市盈率历史走势曲线图

根据上图，投资人可以理解华侨城以往最佳买点和卖点，也可以对未来的买卖时机作出正确的判断。

（1）上市初期，华侨城流通股仅5000万股，属于中小盘股，每股收益低于0.50元。根据“小盘股、袖珍股，新股市盈率买点偏高”和“每股收益越低市盈率买点越高”的原则，华侨城上市之初的一年内，在市盈率30～40倍区间买入投资风险不太大，因为每股0.22元的收益按35倍市盈率买入，股价仅7.70元，即使被套也是短暂的。

（2）上市若干年后，公司流通股增大、每股收益提高，市盈率重心下移，此时市盈率未跌破20倍，不要轻率买入。目前，公司市盈率已回归到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20倍安全线附近，上市以来的又一个最佳买点正在临近。投资人应在市盈率下跌至20倍左右，以分批下台阶方式买入，持股不动。

(3) 上市之初，公司市盈率两次达到90倍以上，2007年11月12日更是创纪录地攀升至112.87倍。静态分析，需要112年才能回收投资。理性昭示人们：必须坚决地、义无反顾地卖出离场。

(4) 今后华侨城股票市盈率能否达到112.87倍的高度，即便是“股神”也无法预测，达到50倍、60倍的时机一定会有。此时，投资人应学习沃伦·巴菲特“别人贪婪我恐惧”，以上台阶方式分批获利离场。

◎风险提示

(1) 赢利能力趋弱。已知公司每股净资产1.9460元，2008年预计每股收益0.3320元。

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{0.3320}{1.9460} \times 100\% = 17.06\%$

该股属于净资产低、净利润中、净资产收益率中的公司。每股净资产已跌入三线股行列，加上深圳等城市房价下跌，直接影响公司赢利能力，2～3年内将继续维持在中等赢利水平，如无并购等题材的刺激，公司股价将维持在较低水平。

(2)“大小非”减持压力巨大。公司股份总数26.21亿股，其中A股13.22亿股，国有法人持股12.15亿股，境内自然人持股0.83亿股。未流通的国有法人股（大非）和境内自然人股（小非）将分别于2009年1月6日限售上市1.11亿股，2010年1月6日限售上市1.31亿股，2011年1月6日限售上市8.89亿股。巨大的减持压力，可能将股价封死在一个相对低位，应引起投资人警觉。

11 泸州老窖（000568）

◎公司类型

快速增长型公司。1994年5月9日，公司上市首日流通股仅2188万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股，开盘价 9.00 元，流通市值为 1.97 亿元，属于典型的袖珍股。其间，公司从市场募集资金 1.27 亿元，为以后的快速扩张创造了必要的条件。就白酒市场空间而言，我国既是白酒生产大国，也是消费大国。随着国家改革开放战略的推进，经济发展水平迅速提升，国人经历了饥饿——吃饱——吃好的过程，白酒消费逐渐进入人们的消费视野。婚丧嫁娶、亲朋集会、节日团聚、公务接待都得喝白酒，以示热情、隆重。尤其是公务消费，更离不开茅台、五粮液、泸州老窖等知名白酒，由此形成巨大的市场空间，拉动我国知名白酒企业快速增长。

◎公司优势

不会倒闭的公司。世界上恐怕没有永远不会倒闭的公司，然而延续数百年的公司在白酒、饮食、传统医药产业中为数不少。从这个意义上讲，泸州老窖属于不会倒闭的公司。

泸州老窖有“浓香鼻祖”的雅号，拥有百年以上的窖池 1000 多口，最久远的 1573 年窖池存在几百种有利于白酒酿造的微生物；公司地道的手工酿造技术和独特的地理环境，是确保产品品质的基石。人们完全有理由相信，只要国人饮用白酒的习惯不改，泸州老窖的市场就存在，而且需求越来旺盛。一家产品需求旺盛、持久的公司是不可能倒闭的，投资人绝对可以长期持有公司股票，分享高成长带来的利润和喜悦。

知名品牌公司。20 世纪 90 年代初，泸州老窖与贵州茅台、五粮液被中国食品工业协会评为中国十大名酒，品牌效应深入人心。2005 年以来，公司成功打造国窖 1573 高端品牌，产品从中低端市场一跃跻身高端市场，实现了历史品牌的创新和跨越。

产品品牌越响，标志着品质越好、价值越高、市场认同感越强。人们花 600 多元喝一瓶国窖 1573，喝的是酒的品质，喝的是酒中积淀的深厚的文化。

技术垄断型公司。白酒酿造尤其名酒酿造属于工艺技术独特而复杂的产业，产品附加值高，毛利率高。2008 年前三季度，公司毛利率达到 65.11%，如此高的毛利率令诸多竞争者垂涎欲滴，于是仿冒、酿造同类白酒的商家应运而生。然而，名牌白酒不是随意可以仿冒、酿造的，其秘



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

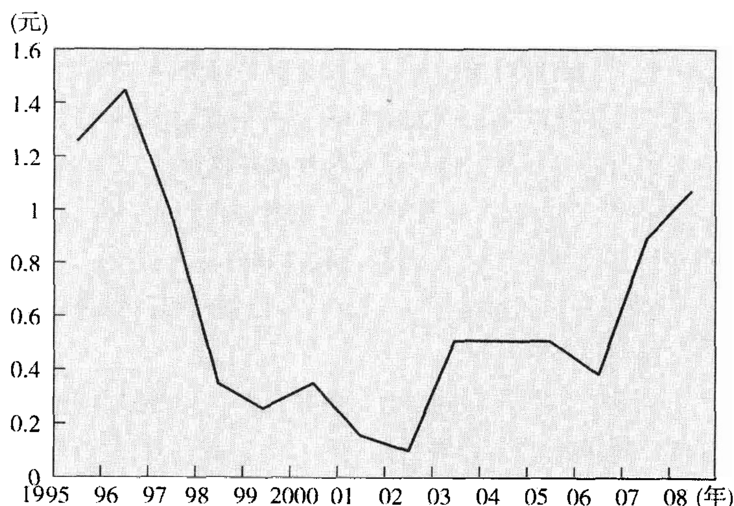


密配方、独特酿造工艺、唯我独有的地理环境，构成了一道不可逾越的天然屏障，阻挡社会资本的投人，产生事实上的技术垄断。

人们常说：日本民族是世界上模仿能力最强的民族。日本人曾到茅台镇偷学茅台酿造技术，殊不知这个能模仿美国人造汽车、家用电器，模仿德国人生产照相机等等，并能将被模仿国产品挤出本土市场、在世界市场形成强大竞争力的民族，始终无法模仿口感纯正、香味浓郁的贵州茅台。推而广之，国际国内企业也不可能模仿酿造泸州老窖，因为让人头痛的独特酿造工艺和技术根本无法掌握。

产品价格上涨的公司。与贵州茅台、五粮液相比，前些年泸州老窖价格低，只及前者的五分之一，属于中低端白酒。2005 年后，泸州老窖成功推出国窖 1573 品牌，酒价从每瓶 60 余元提高到 600 余元，涨幅接近 10 倍。与卷烟类似，白酒产品属于高档消费品或奢侈品，并非关乎民生的必需品，国家不会过多地干预价格上涨幅度，公司拥有自主定价权，不存在产品价格上升的政策限制。自主的产品定价，为公司赢利拓展了空间。

赢利的公司。上市以来，公司年年赢利，如图：



泸州老窖历年每股收益曲线图

上图仿佛告诉人们，泸州老窖如同周期性公司，目前正处在上升期。其实不然，公司属于白酒产业，五粮液、贵州茅台均属于快速增长型公司，应当归于这一类。公司历年每股收益形成的曲线图如同一道圆弧底，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

呈周期性发展轨迹，这是以往公司经营管理不善，产品形象陈旧所致。近几年，国窖 1573 的推出，预计 2008 年每股收益达到 1.0636 元，净利润比上年增长 50%～100%，达到 15 亿元左右。

就赢利能力而言，已知公司每股收益 1.0636 元，每股净资产 2.3700 元。

根据 $S_1=\frac{L}{Z}\times 100\% = \frac{1.0636}{2.3700}\times 100\% = 44.87\%$

属于净资产中、净利润高、净资产收益率高的个股，极具赢利能力，表明公司产品市场广阔、需求旺盛、赢利空间巨大。

分红送股的公司。如同公司历年每股收益走势，泸州老窖分红送股集中在上市后前 5 年和 2007 年末，其余年份因效益欠佳少有分红送股。不管怎么说，它还是属于厚报股民的公司。见下表：

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
泸州老窖	000568	四川泸州	白酒		1994.05.09
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
5.83	9.00	2188	1000	（1）5830 （2）9000	2008.10.23
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
19.42	71533	70.51	12460		17061
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
241973+17061=259034		14.5	44.43		28.78

上表至少透出以下信息：

（1）14.5 年间，公司流通市值从 1.97 亿元增长到 138.91 亿元，增长 70.51 倍。换言之，公司相当于上市初期的 70 个泸州老窖，实现了做大做强、又好又快的发展目标。

（2）公司丰厚的分红、送股、转增，给长期投资人带来源源不断的财富。假定投资人在公司上市之日按开盘价 9.00 元买入 1000 股，投资 9000



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



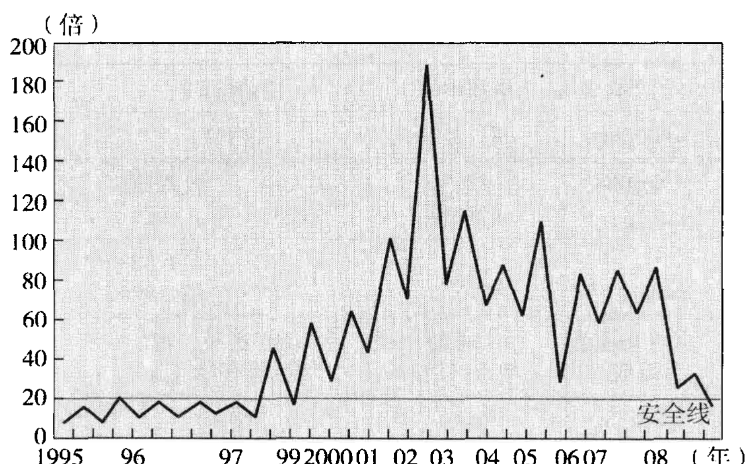
元，持股至今；已知经历年送股、转增，投资人持股 12460 股，分红 17061 元；2008 年 10 月 23 日公司收盘价 19.42 元。

$$根据 R=\frac{D}{d}=\frac{(1.942\times 12460)+17061}{9.00\times 1000}=28.78(倍)$$

投资人持股 14.5 年，投资收益达到 28.78 倍，年复合收益 27%左右，接近股神沃伦·巴菲特的赢利水平。放大来说，如果当时投资 1000 万元，投资人市值已达到 2.87 亿元。

◎买卖时机的决定

作为长期投资人，只要在上市之日买入持有公司股票，就不存在卖出的问题。作为中线波段投资人，正确把握买卖时机十分重要。见下图：



泸州老窖市盈率历史走势曲线图

上图清楚地表明：

（1）在市盈率 20 倍以下投资人买入泸州老窖股票是安全的，即使短期被套，最终也能解套并获得丰厚的回报。

（2）公司每股收益在 0.05～0.20 元的年份，市盈率走势失真，买入底部和卖出顶部的指标都被放大，因为每股收益 0.05 元的股票，市盈率 100 倍时，股价仅 5.00 元；市盈率 250 倍时，股价也只有 12.50 元。在这些年份，在市盈率 80 倍时买入、200 倍时卖出均属合理。

（3）2006 年后，公司每股收益大幅提升，超过 0.50 元，市盈率走势



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回归理性，即使是2007年的大牛市，公司市盈率超过80倍，应适时果断卖出。

（4）目前，公司市盈率回归20倍以下，进入投资安全区，投资人可分批下台阶方式买入耐心持有，迎接下一轮行情的到来。

◎风险提示

公司股份总数13.94亿股，其中A股7.15亿股，国有法人股6.78亿股，占总股本的48.63%，限售上市时间为2008年11月3日。如公司急于抛出套现，将对二级市场形成巨大冲击。投资人需要耐心，待“大非”解禁，股价未出现急挫时买入持有。

12 兰花科创（600123）

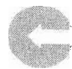
◎公司类型

稳定增长型公司。10年前，以8000万流通股上市，属于中大盘流通股。公司股价走势如同山麓丘陵，起起伏伏。公司主营煤炭、型煤、尿素、碳酸氢铵、型焦、化工产品等。近5年，受工业经济需求的强力拉动，煤炭等战略资源价格一路走高，加上尿素等农用化肥供应缺口较大，产品供不应求，二者的共同作用，推动兰花科创稳定增长。

◎公司优势

知名煤炭品牌公司。地处“煤都”山西晋城，晋煤自古以来就是我国品质最好的煤炭，晋城无烟煤更是煤中极品。公司所产“兰花牌”无烟煤品质优良，含碳量高、发热量高、机械强度高、低硫、低灰、挥发性适中等特点，是化工、电力、冶炼产业所需的煤化原料。

煤炭资源垄断的公司。公司所处的沁水煤田是我国最大的无烟煤储量区域，还拥有大宁煤矿、玉溪新煤矿等4座全资矿山，晋城区优质无烟煤资源掌握在其手中，客观上排斥其他经济主体进入煤炭开采领域，形成事



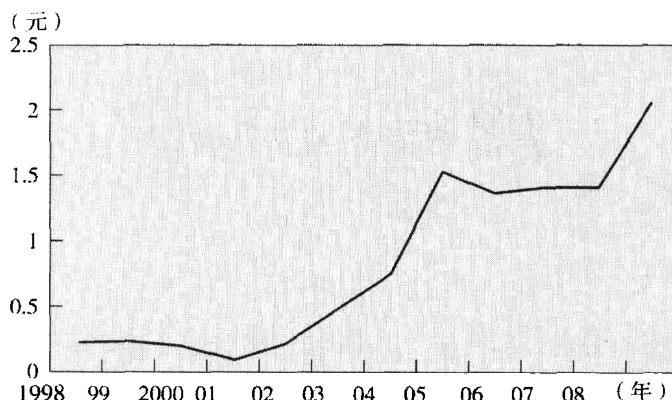
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



实上的资源垄断。

煤炭产品价格上涨的公司。中国经济的高速增长，对煤炭、石油等战略资源依存度越来越大，市场需求长盛不衰，进而拉动煤炭价格一路走高。2008 年上半年，公司吨煤平均售价达到 498.38 元/吨，同比增长 25.18%，毛利率达到 60.98%；2009～2011 年，吨煤售价同比将再度上涨 30%、10%和 8%，毛利率提升至 62%左右，较高的吨煤价格，拓展了公司的赢利空间，是公司取得优良业绩的基础和保障。

年年赢利的公司。公司上市以来，从未出现亏损，赢利水平逐年走高，见下图：



兰花科创历年每股收益曲线图

上图表明：

（1）2001 年起，公司赢利水平节节攀升，2008 年将创纪录地达到每股收益 2.14 元，当之无愧地进入一线蓝筹股行列。

（2）公司不断攀升的赢利水平，反映了逐年增大的市场需求，其走势与国民经济加速发展走势基本一致。

再看净资产收益率：

已知公司 2008 年每股净资产 5.7828 元，每股收益预计为 2.1400 元。

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{2.1400}{5.7828} \times \% = 37.00\%$

属于净资产高、净利润高、净资产收益率高的蓝筹股，具备投资价值。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分红送股的公司。与银行、保险、钢铁、机场、港口、高速公路股票类似，煤炭股不注重转增、送股，大都采取年末分红的形式。兰花科创每隔几年实施转增、送股的分配方案，在煤炭股中独树一帜。1999 年中期实施每 10 股送股 1.0 股、转增 4.0 股；2007 年末期实施每 10 股转增 4.0 股。见下表：

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
兰花科创	600123	山西晋城	煤炭开采		1998.12.17
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
4.12	6.50	8000	1000	（1）4120 （2）6500	2008.10.24
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
12.18	36550	4.56	2100		2479
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
25578+2479=280564		10.0	6.80		4.31

上表透露了以下信息：

（1）公司规模扩大，流通量比上市之初增大到 4.56 倍，流通市值增长到 8.56 倍，实现了做大做强的初级目标。

（2）公司给投资人带来了一定的回报。长线投资人持股 10 年，账面市值加分红为初始投资的 4.31 倍，年复合增长为 16%左右。投资人需要特别注意的是该股上市首日开盘价不高，如果在股价过高时买入盲目持有，投资收益会大打折扣，足见买入时机的把握何等重要。

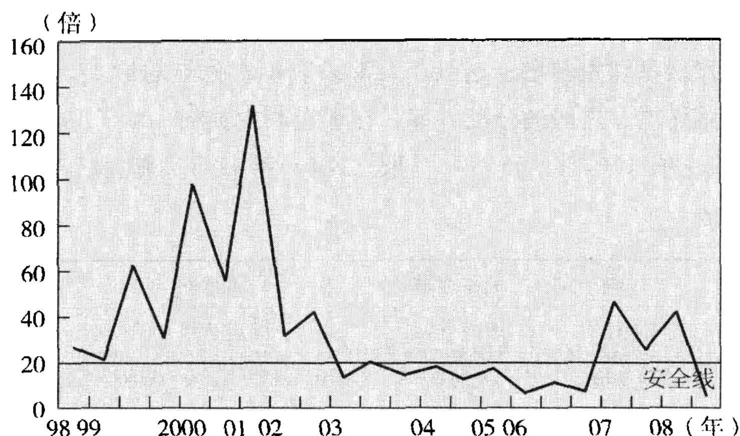
◎买卖时机的决定

见下图：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





兰花科创市盈率历史走势曲线图

上图表明：

（1）投资人在公司上市之初市盈率 20 倍区间买入；在 2003～2006 年公司市盈率 10 倍至 15 倍区间买入，持股不动，均不会发生投资亏损，年复合收益可达 15%～20%左右。

（2）公司上市前 4 年，每股收益在 0.20 元左右徘徊，市盈率安全线失真，市盈率最佳买点抬高，投资人在市盈率 30～40 倍作中短期买入，在远离安全线，即达到 80 倍时逢高中短期卖出，均属明智的选择。

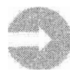
（3）2004 年之后，公司每股收益逐年攀升，市盈率安全线再度有效，公司市盈率最佳买点和最佳卖点走低，市盈率超过 40 倍应逢高卖出。

（4）2008 年 10 月，公司市盈率跌穿 20 倍安全线，仅为 5.17 倍，创上市以来最低市盈率值。理性告诉人们：投资机会就在脚下，因为 5 倍左右的市盈率意味着投资人 5 年内可以回收投资，是不错的选择。

◎风险提示

（1）投资人在高位买入，盲目长期持有，持股数年，难见效益，白白遭受利息损失并严重挫伤投资信心。

（2）公司股份总数 5.71 亿股，其中 A 股 3.65 亿股，国有法人持股 2.05 亿股，限售上市日为 2009 年 2 月 28 日。“大非”解禁势必对股价上行形成压力。如股价长期徘徊，是对投资人信心和耐心的考验。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）公司每股收益已攀升数年，升幅很大。随着国际金融风暴对实体经济的影响凸现，势必影响对煤炭、石油的需求。国际原油期货价格暴跌是否会传导到煤炭产业，有待观察。

13 山东黄金（600547）

◎公司类型

快速增长型公司。公司上市伊始流通量仅 6000 万股，开盘价较低，只有 10.20 元，流通市值 6.12 亿元，与沪深股市大盘股深万科 A、发展银行、宝钢、武钢相比，属于中小盘股。就是这家主营黄金地质探矿、开采、冶炼的小公司，表现出极好的成长性。2003 年 8 月 29 日上市以来，主营业务收入、利润总额呈快速增长态势，见下表：

项目 \ 年度	2004	2005	2006	2007	2008 前三季度
主营业务收入增长率%	377.62	146.79	−6.34	175.49	237.01
利润总额增长率%	61.02	69.09	46.62	54.70	250.00

由上表可知：公司主营业务收入除 2006 年有所下降外，其余年份以三位数速度倍增；利润总额增幅令人惊讶！如果投资人问：什么是快速增长型公司？答：山东黄金。

投资实践中，投资人总爱提出这样的诘难：你所列的都是过去的数字，今后公司如何，不得而知。其实这是在“抬杠”。一家 2008 年前 3 季度主营业务增长 237.01%，利润总额增长 250.00%的公司难道明天就会突然丧失成长性吗？除非地震、战争等不可抗力的重大灾害发生。

◎公司优势

黄金资源垄断型公司。与中金黄金相比，公司矿产资源储量极其丰富，拥有山东胶东三大成矿带蕴藏的 3400 余吨金矿潜在资源，在国内一家



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



独大，世所罕有。公司所属玲珑、焦家等 7 处特大金矿，累计探明黄金储量 1000 多吨，尚有 2000 多吨 500～1500 米深度空间黄金储量有待探明。2006 年 5 月公司斥现金 5 亿美元，整体收购中海集团莱州金仓项目，远景黄金储量增加上百吨。事实上，已成为我国黄金矿产资源拥有量最多、垄断程度最高的公司。

政策壁垒型公司。我国的上市公司中，没有几家公司拥有国家武装力量专门保护。中金黄金、山东黄金等黄金矿产公司则由武警黄金部队守护。人民解放军的铜墙铁壁，构成了坚不可摧的法律的、政策的壁垒，其他公司、其他经济主体均不可能随意进入黄金矿开采产业。黄金产业的排他性，客观上形成了没有竞争对手的产业垄断。垄断意味着高额利润，意味着公司的快速成长。

黄金价格上涨的公司。2005 年 6 月中旬，纽约商品期货交易所黄金商品期货价格每盎司 384.85 美元见底后，一路攀升，至 2007 年底突破每盎司 1000 美元。目前虽有所回落，仍在每盎司 750 美元左右徘徊，与底部价格相比，翻了一番多。金价上涨的原因是多方面的：(1) 在有色金属家族中，黄金称作贵金属，就其稀缺性而言，黄金也可以称稀有金属，储存量小，开采困难，市场需求巨大；(2) 黄金不仅可广泛应用于工业生产，还兼有硬通货职能。在以美元为结算单位的世界货币体系中，黄金是唯一与美元抗衡的硬通货，各国央行均储备大量的黄金。大量储备而鲜有抛售，造成市场供不应求，价格上升；(3) 美元持续贬值。3 年前 1 美元兑换人民币 8.27 元，现阶段仅为 6.80 元。美元兑各国货币比价的贬值反应在与黄金的比价关系上，黄金升值。

年年赢利的公司。拥有丰富黄金矿产资源的山东黄金公司，已形成黄金生产、精炼及饰品加工、产销一体化的全国黄金产业最完整的产业链。通过技改与扩建，提高焦家金矿和三山岛金矿的采选矿能力，预计 2008 年、2009 年、2010 年的矿产金产量分别达到 16.6 吨、19 吨、25 吨，产量提升的同时，金价亦同步上行，赢利水平大大提高。见下表：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年度 / 项目	2003	2004	2005	2006	2007	2008
每股收益（元）	0.23	0.36	0.55	0.8014	1.2033	2.8000（预计）

就赢利能力而言，已知公司2008年上半年每股收益1.4000元，预计全年每股收益2.8000元，每股净资产5.9800元。

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{2.8000}{5.98000} \times 100\% = 46.82\%$

属于净资产高、净利润高、净资产收益率高的蓝筹股，赢利能力强，值得投资人选择。

分红送股的公司。与苏宁电器相比，公司送股、转增略逊一筹，但公司规模仍有较快的扩张，股东权益得到应有的尊重。见下表：

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
山东黄金	600547	济南市	黄金开采		2003.08.28
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
4.78	10.20	6000	1000	(1) 4780 (2) 10200	2008.10.24
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
30.59	15510	2.58	2000		2030
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
61180+2030=63210		5.5	13.22		6.20

（1）流通市值从上市之初的6.12亿元增长到47.44亿，增长到7.75倍。换言之，公司规模接近5年前8家公司之和，实现了做大做强的第一步目标。

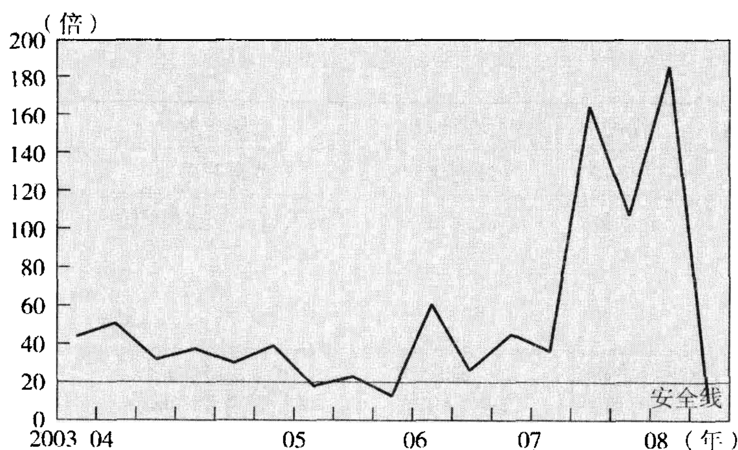
（2）对股东和资本的尊重体现在分红、送股之上，假定投资人在公司上市之日买入1000股，投资10200元，持有至今；经历年分红、送股、转增，持股2000股，累计分红2030元，持股加分红总值63210元，增长到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.20 倍，年复合收益 36%左右，超过股神沃伦·巴菲特复合增长 29%的比例。

◎买卖时机的决定

市盈率作为决定买卖时机的重要参考值，对中短线波段投资人有着重要的参考价值。运用市盈率指标时，投资人千万不可犯教条主义的错误。因为每家上市公司市盈率走势曲线图是不同的，即便是同一家上市公司不同阶段的市盈率低点与高点也不一致。但有一点是共同的，低于市盈率 20 倍安全线买入，越低越买入，不会产生大的投资风险；高于 20 倍安全线卖出，越高卖出越坚决，不会出现事后懊恼。见下图：



山东黄金市盈率历史走势曲线图

说明：（1）2005 年中，公司市盈率跌至 12.30 倍，最佳买入时机显现，投资人应当克服恐惧心理，果敢买入持有。

（2）2007 年底至 2008 年初，公司市盈率两度飙升，分别达到 167.45 倍和 198.62 倍，市场陷入疯狂，投资人应坚持人家贪婪我恐惧的信念，果断卖出。卖出时可采取分批获利了结的办法，卖出之后切勿补仓炒短线，耐心等待市盈率回归 20 倍安全线以下。

（3）2008 年 10 月，市盈率跌破 20 倍安全线，最低探至 9.43 倍，为公司上市以来市盈率最低值，重大买入时机凸现，投资人应克服股市即将崩盘，上证指数将跌至 1500 点，重回 1000 点的恐惧心理，坚持人家恐惧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我贪婪的准则，大胆果断地买入，远离股市，耐心持有。

◎风险提示

（1）纽约商品期货交易所黄金期货价格每盎司见顶1000美元后，回调超过20%。如美元再度走强，势必影响黄金价格，金价不确定因素将影响公司未来利润。

（2）山东黄金股份总数3.55亿股，A股仅1.55亿股，国有法人持股1.82亿股，境内法人持股0.18亿股，“大小非”减持压力依然很大。其中2009年1月25日限售上市0.22亿，2010年1月25日限售上市0.14亿，2012年1月30日限售上市1.65亿。在限售解禁前，股价上行压力很大，投资人需要耐心和信心。

14 伊利股份（600887）

◎公司类型

困境反转型公司。2008年9月是中国液态奶、奶粉生产业的“地震月”或“灾难月”。河北省石家庄市三鹿集团婴幼儿奶粉含大量三聚氰胺，长期服用的婴幼儿莫名其妙地患肾结石。此事经新闻媒体曝光后，霎时舆论哗然，引起国务院领导的高度重视，立即责令国家质检总局对全国各大品牌乳品企业奶产品进行地毯式的检查。检查结果，伊利股份生产的部分奶产品含三聚氰氨。面对突然的危机，伊利公司手足无措，部分产品从全国各大商店强令下架，生产一度陷入半停顿，仅内蒙古一地，最多的一天奶农将4662吨牛奶倒进臭水沟，伊利品牌形象轰然倒塌。据报道，2008年9月至10月，公司已产生2亿元人民币的巨额亏损，遇到上市以来最大的危机，几乎濒临绝境。

伊利股份能够走出困境吗？

走出困境就是困境反转型公司，走不出困境就会破产。作为理性投资人应当相信前者而非后者。理由是：（1）国家查处奶制品三聚氰胺含量是



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为了维护食品安全，保障国人身体健康，并不是打压民族奶制品企业。中央和内蒙古政府正在制定一揽子振兴奶业战略，包括加强牛奶源安全监管，运用税收、信贷等经济手段扶持伊利、蒙牛等知名乳品企业；（2）地方政府不允许伊利、蒙牛倒闭。据估计，仅为伊利、蒙牛两家企业直接从事生产销售的从业人员有10多万人，间接从事运输、包装等配套业务的人员有100多万人，覆盖51万户奶农。公司倒闭，工人失业、奶农返贫，不符合科学发展观的要求，不利于建设和谐社会；（3）伊利股份正在采取一系列紧急措施，确保奶制品安全，包括创新奶源管理长效机制，建立奶农合作社，即由合作社搭建技术、管理、设备和资金平台，吸纳奶农现有奶牛以入股分红、保本分红、固定回报、合作生产等多种形式入社，并获取回报的奶牛养殖合作化产业模式；建立严格的生产链条质量监控机制，即每批次奶品实行企业自检，地方政府和国家质检部门联检，杜绝不合格产品流向市场等等；（4）伊利公司正在借助电视、报纸、网络等媒介，以安全奶、放心奶为主题，重塑品牌、再树形象，化解品牌危机。以上理由告诉我们：伊利将走出困境，再铸辉煌。具体来说，恢复到危机前水平，需要一年、两年，还是更长时间，需要投资人有足够的耐心。

◎公司优势

三聚氰胺事件发生前，公司具有中国乳业第一品牌优势，2008年北京奥运会中国体育代表团唯一指定用奶的强势乳品企业优势；具有内蒙古大草原乳业资源垄断优势；具有离奶源地最近的地缘优势；具有奶制品研制、生产、推广的人才优势；具有连续数年企业盈利的业绩。但是，因乳品安全的缺失，这些优势丧失殆尽，令人惋惜。

从历史的轨迹而论，伊利股份属于稳健增长型公司，见下表：

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
伊利股份	600887	内蒙古呼和浩特	液态奶		1996.03.12
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
5.95	9.00	1800	1000	（1）5950 （2）9000	2008.10.27

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）	历年累计分红（元）
6.63	72775	40.43	4800	7410
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）	按开盘价计算持股市值增长（倍）
31824+7410=39234		12.5	6.59	4.35

上表表明：

（1）虽遭三聚氰胺事件重创以及沪深股市大跌影响，公司流通市值仍有 48.24 亿元，为上市首日 1.62 亿元的 29.72 倍。换言之，今日的伊利股份相当于 12 年前的 30 个“小伊利股份”，实现了做大做强的第一步目标，已成为我国最大的乳品生产企业。

（2）投资人依然有一定回报。假定投资人在公司上市首日买入 1000 股，投资 9000 元，持有至今；已知历年送股、转增已持股 4800 股，历年累计分红 7410 元；又知当期股价为 6.63 元。

根据 $R = \frac{D}{d} = \frac{(6.63 \times 4800) + 7410}{9.00 \times 1000} = 4.35$（倍）

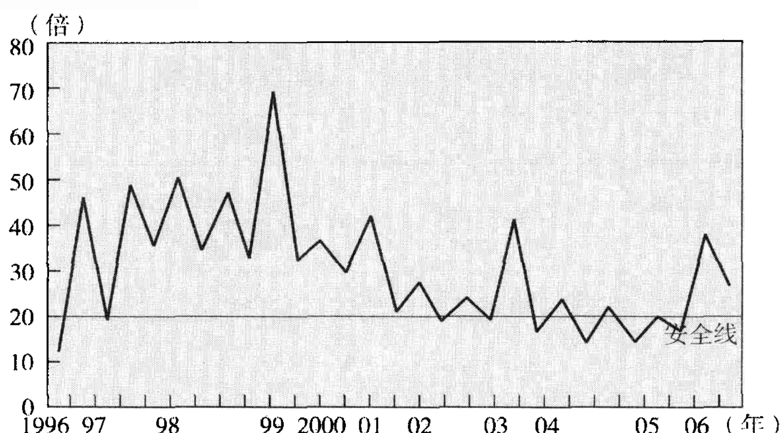
持股 12.5 年，投资收益为 4.35 倍，年复合收益 13%，属于保本略有赢利的投资行为。

◎买卖时机的决定

2007～2008 年，伊利公司出现经营亏损，每股收益为负数，故无法计算公司近 2 年市盈率。随着公司形象的恢复，主营收入增加，每股收益达 0.50 元以上，市盈率历史走势曲线图依然有参考价值，值得波段投资人注意。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



伊利股份市盈率历史走势曲线图

从上图可知：

（1）公司市盈率回归到20倍安全线以下，投资机会悄然来临，此时买入比较安全，即使短期被套，只要耐心持有，就能解套、获利。

（2）公司市盈率穿过20倍安全线，并距安全线越来越高，风险正在集聚之中，投资人要保持一份清醒，在市盈率40倍以上分批获利了结。

◎风险提示

（1）公司已经和正在经历上市以来最大的危机，元气大伤，2008年末每股收益为负数确定无疑。没有利润的公司，市盈率作为买卖参考值标准已不存在，此时买入公司股票，仿若盲人骑瞎马，无法辩明投资方向。公司股价从当期的6.63元跌至5.00元、4.00元、3.00元，都属正常，投资风险依然巨大。

（2）公司股份总数7.99亿股，其中A股7.28亿股，境内法人持股0.71亿股，境内自然人持股7.74万股，“大小非”解禁的压力不大。境内自然人持股7.74万股将于2008年12月28日限售上市；境内法人持股将于2011年4月24日限售上市，给未来股价上行形成一种反压，需要引起投资人高度注意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

15 华星化工（002018）

◎公司类型

稳健增长转快速增长型公司。这是一家位于安徽省巢湖市和县乌江镇的化学农药企业，4年前上市时企业规模很小，仅发行A股2000万股，市值约2.2亿元，在深圳证券交易所被列入中小板块。公司生产的草甘膦（英文名称 glyphosate）是一种高效、低毒、广谱灭生性除草剂，通过溶解杂草的叶枝茎表面蜡质层，药物迅速进入植物传导系统产生作用，使杂草枯竭死亡。被广泛应用于果园、桑园、花园、橡胶园、草原更新、森林防火道、铁路、公路沿线荒地及免耕地的化学除草。公司上市前3年，产品价格平稳，业绩平平，呈稳健发展态势。2008年以来，草甘膦价格大幅提升，公司利润暴发性增长，呈快速增长态势。这种态势是昙花一现还是持续下去有待观察。令人忧虑的是依靠产品价格上涨带来的高增长，有可能被鱼贯而入的同行恶性竞争伤及，最终迫使公司产品降价。

◎公司优势

工艺领先的公司。公司自2004年起生产草甘膦，率先掌握和应用国际先进的空气氧化法，较传统的双氧水氧化法，每吨节约原料成本近1000元；掌握和应用亚氨基二乙腈替代二乙醇胺进行合成IDA的方法，每吨可节约原料成本约4000元。先进技术和工艺的应用，节省了公司生产成本，提升了企业的核心竞争力，公司始终处于国内同行业技术、工艺的领先地位，处于市场竞争的有利地位。

人才“洼地”型公司。华星化工是由一家民营乡办企业成长起来的上市公司，大队书记出身的公司掌门人庆祖森凭着“农民除草、杀虫都十分辛苦，有时没有办法只有眼睁睁地看着庄稼烂在地里，十分心痛”的朴素感情，白手起家，建成一座现代化的化学除草剂公司。他求贤若渴，讲得最多的一句话是：“最难是人才。”他说：“钱是在企业发展任何一个阶段



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



都需要的，但是我觉得我最缺的是人，这个人要求是有精神、有素质的人，有了人就会有项目、有市场、有技术、有资金，这是我最困难的，也是最欣慰的，也是目前最成功的根本。”在他的努力下，1990 年就有 5 名大学生到华星创业，如今华星化工已拥有一个管理、研发、生产、销售团队，支撑着企业做大做强。

草甘膦价格上涨并赢利的公司。20 世纪 90 年代，大豆玉米等转基因作物开始大面积种植，至 2006 年全球转基因种植面积达到 5.77 亿公顷，增长了 60 倍。草甘膦等非选择性除草剂随转基因耐除草剂作物的拓展而市场需求倍增，尤其是欧美等发达国家农业生产集约化程度高，劳动力成本高，采用草甘膦除草剂既可节省人工成本，又便于机械化作业，由此成就草甘膦成为全球需求量最大的除草剂。2006 年全球草甘膦消耗量 53 万吨，至 2010 年需求量将超过 100 万吨，市场空间巨大。在强大的市场需求拉动下，草甘膦价格节节攀升。2007 年公司产品均价为 4.67 万元/吨，至 2008 年上半年均价达到 8.21 万元/吨，2008 年下半年回落较大。产品价格上扬，给公司带来丰厚的利润。自 2004 年上市以来，公司从未出现亏损，每股利润节节攀升。见下表：

年度 项目	2004	2005	2006	2007	2008
每股收益（元）	0. 33	0. 36	0. 34	0. 55	1. 65（预计）

根据公司 2008 年 1~3 季度报告，公司营业收入达 12.31 亿元，同比增长 113.16%；净利润 2.15 亿元，同比增长 423.76%，呈现利润与营业收入共同增长，利润增长快于营业收入增长的良好态势。

分红送股的公司。见下表：

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
华星化工	002018	安徽和县	农药		2004. 07. 13
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
8. 55	11. 02	2000	1000	（1）8550 （2）11020	2008. 10. 29

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）	历年累计分红（元）
8.33	12063	6.03	2028	476
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）	按开盘价计算持股市值增长（倍）
16893+476=17369		4.50	2.03	1.57

说明：

（1）公司上市4年，流通市值达到10.04亿元，为上市之初2.2亿元的4.56倍，朝着做大做强的目标迈进了重要的一步。目前公司流通量仅1.2亿股，属于中小型公司，拓展空间较大，具有较好的成长性。

（2）假定投资人于2004年7月13日上市首日按开盘价11.02元，买入1000股，投入11020元，持有至今；已知历年送股、转增持股2028股，累计分红476元；又知2008年10月29日收盘价为8.33元。

根据 $R=\dfrac{D}{d}=\dfrac{(8.33\times2028)+476}{11.02\times1000}=1.57(\text{倍})$

虽然投资收益不高，年复合收益约为12%，但也没有出现亏损。原因在于前几年公司赢利平平，送股、转增不多，加之沪深股市深幅调整，投资人财富大幅缩水。

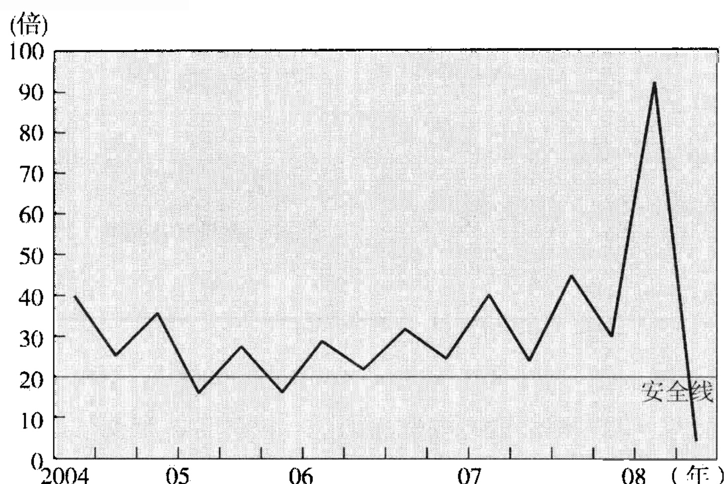
◎买卖时机的决定

公司上市时间不长，市盈率历史走势曲线图较短，仔细分析，仍然有规律可循。

（1）公司市盈率跌入20倍安全区以下，为最佳买入时机。2005年5月23日股价下探5.92元，市盈率16.44倍，为最佳买入时机，投资人应果断买入，持有。2008年10月29日股价为8.33元，市盈率仅5.04倍，创上市以来历史新低，最佳买入时机就在眼下，投资人不应有丝毫犹豫，大胆买入，即使股价再往下行，也应耐心持有，充满信心。因为5倍左右的市盈率股票在欧美成熟股票市场也不易找到。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



华星化工市盈率历史走势曲线图

（2）2008年3月12日，公司股价创51.00元高价，市盈率达92.72倍，已远远高于安全线，无论是短线投资人还是中长线投资人都应当暂时规避，及时卖出。

◎风险提示

（1）公司股份总数1.63亿股，境内自由人持股4262万股，减持时间和数量分别为2008年10月30日1318万股；2009年10月30日1318万股；2010年1月18日169万股，2010年10月28日965万股。熊市期间，减持是最具杀伤力的利空，2008年10月29日减持前夜，当日股价非理性下跌10%。虽然此后减持压力慢慢减轻，依然是股价上行的压力，投资人切勿急躁，短线频频买进卖出，需要耐心和淡定。

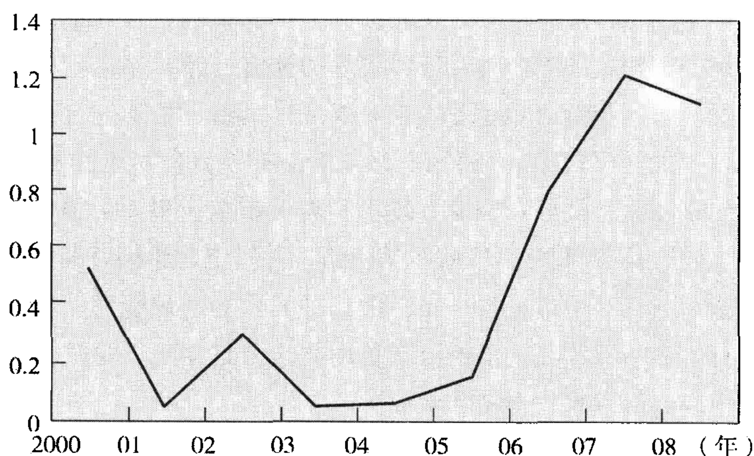
（2）草甘膦除草剂的暴利，将吸引社会资本进入这一产业，在未来几年内供给增加，竞争加剧，势必影响公司利润。投资人应有一份警觉，只宜作中线投资，切勿几十年持有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

16 中信证券（600030）

◎公司类型

周期型公司。股价遵循上升、下降、再上升、再下降的轨迹前行。公司主营业务包括：证券的代理买卖；代理证券还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；直接投资业务；代表登记开户；证券自营买卖；证券承销等等。公司收入主要来源是：交易性金融资产，长期股权投资，投资收益，手续费收益等，无论哪一种收益，均与股票市场牛熊交替密切相关。上证指数跌回1600多点，沪深股市日成交量不足400亿元，成交量小，收取手续费少，成交量大，收取手续费多。由于股票市场的周期性，决定证券类公司经营业绩的周期性。随着公司关联业务的拓展，公司收益对股票市场的依存度相对减弱，但完全不受股票市场周期性影响是不可思议的。历史事实也证实了这一点。见下图：



中信证券历年每股收益曲线图

从上图可知：公司经历了从下降到上升的周期，是否再度下降需要考虑三方面因素：（1）如股票市场不能快速回暖，陷入2~3年的低迷，公司每股收益下降势在必行；（2）公司其他衍生业务收益较好，可弥补股票市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



场熊市交易量小而导致效益过快下降的尴尬，每股收益下降的幅度可以大大小于股市回调幅度；(3) 融资融券的试行，买空卖空机制可加大杠杆效应，活跃股票交易，每股收益下降的幅度应相对小一些。无论产生什么情形，公司属于周期型公司的基本判断没有改变，也不能改变。

◎公司优势

中字头国家级公司。成立于 1995 年 10 月 25 日的中信证券由中国中信集团公司、中信宁波信托投资公司、中信兴业信托投资公司和中信上海信托投资公司共同出资组建，属于国家级全国性的证券、投资公司，它与中金公司一样是国内目前实力最强的券商。虽然中金公司承销业务量非常大，但还未上市，不对个人开展经纪业务；中信证券却是上市公司，不但可以承销 A 股，也可以承销 H 股，我国最大的上市公司如中国石油、工商银行、中国银行、建设银行、中国平安的主承销商就是中信证券，其信誉在业内无可挑剔。

政策壁垒型公司。除国家级证券公司外，各省、市、自治区仅有 1~2 家证券公司，上市证券公司则少之又少，公司名称堂而皇之以证券著称的只有 7 家，分别是：宏源证券、东北证券、国元证券、长江证券、中信证券、海通证券、国金证券，具有证券概念的还有 4 家，系未上市证券公司借壳上市的产物。经营证券业务不是只要条件具备、资金充足的公司就可以营业的，审批程序复杂、条件苛刻，冠名证券类公司上市更是难上加难，须经国家证监会批准，令地方政府和需上市企业望而生畏。已上市证券公司中，同时具备 A 股、H 股承销资格，并指定为中国石油等巨无霸公司作主承销商的只有中信证券一家。中信证券作为中煤能源、中国铁建 A 股首次发行的唯一保荐人，承销保荐费用共达 8 亿多元，足见公司在国家政策襁褓中多么的温暖、自信和幸福！

人才“洼地”型公司。公司业务涉及国际国内证券、投资、信托等专业性很强的业务，吸引着国内国际一批顶尖金融、管理、营销、外语人才，形成了一个巨大的人才“洼地”，由此形成国际国内一流财经院校毕业生向往进入中信证券，各省区紧缺的金融人才中信证券都拥有的格局。人才成就了公司，使公司在激烈地市场竞争中立于不败之地。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赢利的公司。从中信证券历年每股收益走势曲线图可知，公司未出现过亏损，赢利水准逐年提升，2007 年每股收益达到 1.2143 元，2008 年在上年末每 10.0 股转增 10.0 股的基础上，前 3 季度每股收益为 0.8900 元，预计全年每股收益为 1.1866 元，比上年增长 48.83%。

就赢利能力而言，已知公司每股净资产 7.9500 元，预计 2008 年每股收益 1.1866 元。

根据 $S_1=\frac{L}{Z}\times 100\%=\frac{1.1866}{7.9500}\times 100\%=14.92\%$

公司属于净资产高、净利润中、净资产收益率中的公司，表明公司依然具有较强的赢利能力，值得投资人关注。

分红送股的公司。实事求是地说，公司上市前三年，每股收益并不高，近两年伴随经营业绩的大幅度提升，公司才有能力分红送股，回报投资人。2007 年末实施每 10 股转增 10.0 股，每 10 股分红 5.0 元的分配方案，公司形象得以大幅提升。见下表：

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
中信证券	600030	深圳市	证券、期货		2003.01.06
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
4.50	5.53	40000	1000	(1) 4500 (2) 5530	2008.10.29
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
17.68	657046	16.42	2000		980
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
35260+980=36340		6.0	8.07		6.57

上表表明：

(1) 与 6 年前相比，公司流通市值从上市首日的 22.12 亿元猛增到 1161.65 亿元，增长到 52.51 倍，从一家中小型公司迅速扩张为特大型全国性证券公司，扩张速度令人惊叹！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



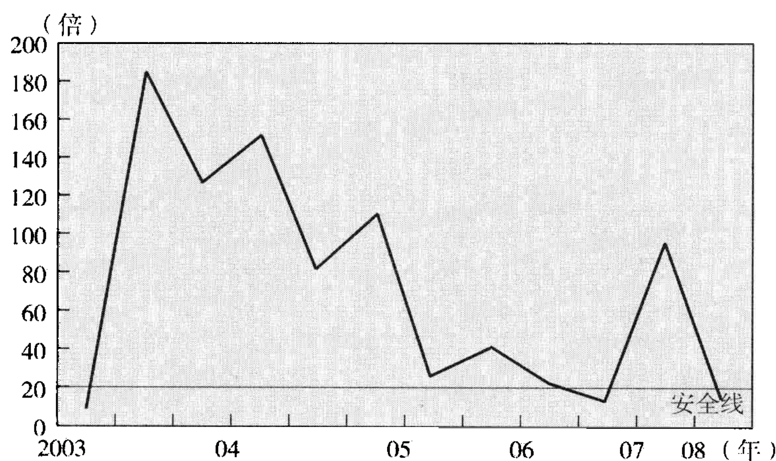
（2）长期投资人持有中信证券股票不卖，也能分享到快速扩张带来的投资成果。假定，投资人在公司上市首日按开盘价 5.53 元买入 1000 股，投资 5530 元，持股至今；已知历年送股、转增、分红，持股 2000 股，累计分红 980 元；又知 2008 年 10 月 29 日收盘价 17.68 元。

根据 $R=\frac{D}{d}=\frac{(17.68\times2000)+980}{5.53\times1000}=6.57$(倍)

持股 6 年，从 5530 元增值到 36340 元，增长 6.57 倍，年复合投资收益 30%，超过股神沃伦·巴菲特的收益。看来，只要精心选股，价值投资原则在我国同样适应。

◎买卖时机的决定

以 5.53 元价格买入中信证券是投资人之幸，如果在 2007 年 11 月 5 日 117 元价格买入中信证券持有至今，投资人就远没有那么幸运。由此导出了一个问题：买卖时机。从某种意义上说，买卖时机决定投资成败。见下图：



中信证券市盈率历史走势曲线图

参读上图，需注意以下几点：

（1）2003～2005 年，公司每股收益在 0.05～0.16 元之间波动，市盈率作为买卖时机决定的参数失真，因为 0.05 元每股收益，市盈率达 100 倍，股价也只有 5.00 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）2006年，公司业绩大增，每股收益达到0.80元，启用市盈率20倍安全线作为买卖的分界线。2006年8月10日，市盈率下穿20倍安全线后跌到14.38倍，是投资人进场买入的良机。2008年9月18日，公司市盈率创历年新低，为13.86倍，买入的机会再次呈现，投资人切不可观望犹豫，应当果断买入持有。本书出版后，作者无法确切知道公司市盈率为多少倍，也许股价再创新低，只要投资人耐心持有2～3年，必有厚报。

（3）2007年11月5日，公司市盈率达到97.08倍，股价创纪录地达到117.89元，已远离市盈率20倍安全线，无论是长线投资人还是短线投资人均应规避风险，落袋为安。因为在股市，股票只有变成现金才属于投资人自己。

◎风险提示

（1）公司股份总数66.30亿股，其中A股65.70亿股，尚有0.44亿股境内自然人持股将于2011年9月6日限售上市。虽然量已不大，届时投资人还应予以注意，如遇熊市将对股价形成一定压力。

（2）证券业的国际合作已成为一种趋势。作为我国最大的证券公司在今后的国际合作中存在巨大的金融风险。2007年11月2日，中信证券与贝尔斯登宣布实施战略合作，由于这桩交易需要中美两国金融监管机关共同批准，程序极其复杂，过程漫长，至2008年3月，贝尔斯登流动性危机爆发，酿成挤兑风波，中信证券适时中止协议，有幸避免造成公司巨大损失的灾难。在今后的国际金融合作、并购中，这类风险依然存在，投资人应密切关注。

17 三一重工（600031）

◎公司类型

快速增长型公司。公司上市之初流通股仅6000万股，属于中小盘股。公司主营建筑工程机械、起重机械、通用设备及机电设备等。在工程机械



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



类上市公司中，与柳工、徐工相比较，三一重工为年轻的公司，属于后起之秀。正是这家新公司、小公司，增长速度极其惊人。2007 年，公司实现营业收入 91.45 亿元，实现净利润 19.06 亿元，分别比上年增长 75.52% 和 157.12%。高增长的另一个表现就是高速扩张，公司不甘偏居内地城市长沙，不甘只做国内市场。据报道：2008 年 5 月 18 日，三一集团与德国政府投资发展局签署战略合作协议，公司在德国科隆市设立三一欧洲总部——三一德国公司，并投资 1 亿欧元在德国购地建厂。此次签约是继印度、美国之后，三一重工第三个海外区域总部和项目投资地区。三一重工的全球扩张战略，将给投资人带来希望和憧憬。

◎公司优势

工程机械知名品牌公司。公司盯准工程机械的重点、难点，保持混凝土机械市场领跑者的地位。公司产品混凝土机械、桩工机械，履带起重机械保持市场占有率第一的品牌；混凝土搅拌站、多功能摊铺机是市场强有力的进攻者。2008 年 1 月 22 日，三一重工 66 米世界最长臂架泵车登陆美国拉斯维加斯，拉开全球巡展的序幕，向世界展示“中国制造”的技术和品质；日前，由上海三一重工科技有限公司和昆山三一机械有限公司自主设计、研发并制造的被誉为“亚洲第一吊”的 SCC9000 型履带式起重机问世，刷新了亚洲此类机械制造纪录。公司大吨位起重机曾效力 2008 奥运场馆“鸟巢”、新疆油田、克拉玛依炼油厂、萧山电厂、青岛造船厂等国家级石化、电力、造船及场馆建设。2007 年 12 月 10 日，在万众瞩目之下，三一重工 HBT90CH 超压拖泵将混凝土一次泵送到 492 米的施工高度，刷新了由公司 5 年前创造的 406 米世界纪录。未来几年，公司准备迎接高度达 610 米的广州电视塔、高度超过 700 米的阿联酋“迪拜塔”的挑战。“三一”已成为世界工程机械响当当的品牌！

技术领先的公司。品牌是以技术领先为支撑的，三一重工自 2004 年初进入履带起重机研发和生产领域，仅用 4 年时间，就已开发出 50 吨到 900 吨共 10 个型号系列产品并全部实现销售，该机具有一流的整机稳定性，其全闭式液压系统设计、100 公斤级高强度材料及大量新工艺的采用，均处于国际先进水平。公司研发和实际应用的泵车臂架减振技术、泵车防倾翻



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术、泵车X型支腿结构、节能技术四项核心技术，强有力地提升了企业的竞争力，是进军和拓展国际市场的强力武器。

人才“洼地”型公司。三一重工十分注重培养和吸纳人才，激励人才的创新精神。早在上市之前的2001年公司建立博士后工作站，吸纳长安大学、西安交通大学、长沙理工大学等高校博士后进站工作，与华中科技大学、同济大学等知名高校联手开发项目。公司对为企业科研、生产、销售等作出突出贡献的人才予以重奖，奖金令人眼热、令人冲动，营造出一个吸引人才的良好氛围。

三一重工原研究院院长、副总经理李冰，1999年加盟三一重工前系长安大学工程机械系副主任，到三一后主持研发数种压路机系列筑路机械，获10多项国家专利，产品技术达到国际先进水平。公司董事长一诺千金，在李冰去世后，授予李冰继承人3500万元人民币奖金。

重奖是对知识的敬畏，对人才的尊重，对市场的挑战。2008年初的三一重工庆功大会，公司动用1亿元和相应股权奖励有功之臣，公司高管易小刚、吴冬香分别获得1222万元税后巨奖，技术骨干陈林、朱红分别拿走389万元和62万元奖金。公司已成为机械工程人才聚集的“洼地”。

赢利的公司。2003年7月3日公司上市以来，年年赢利，见下表：

项目 \ 年份	2003	2004	2005	2006	2007	2008
每股收益（元）	1.3530	1.3600	0.4500	1.6111	1.6500	0.9700

读者会惊讶地发现，一家公司每股收益如此之高，并持续6年，年年如此，而且在公司送股、转增之后，股本被摊薄，赢利水平不久即回升到除权前的水平，实属不易。

就现阶段赢利能力而言，已知公司每股净资产3.8200元，预计2008年每股收益0.97元。

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{0.9700}{3.8200} \times 100\% = 25.39\%$

属于净资产中、净利润高、净资产收益率高的成长股。净资产中，系2007年末实施每10股送股2.0股，转增3.0股，摊薄了每股净资产所致。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

25.39%的净资产收益率表明资产有活力、产品有市场、价格有保障，具有极强的赢利能力。

分红送股的公司。分红送股是对股民的回馈，更是对资本的敬畏。上市以来，在业绩增长的同时，公司坚持实施相应比例分红、送股、转增方案，在投资人获益的同时，公司形象大大提升！

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
三一重工	600031	湖南长沙	混凝土机械		2003.07.03
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
15.56	23.00	6000	1000	（1）15560 （2）23000	2008.10.30
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
11.83	148800	24.80	6000		1700
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
70980+1700=72680		5.5	4.67		3.16

从上表可知：

（1）从5年前公司上市首日流通市值13.80亿元增长到176.03亿元，增长了12.75倍，从一家中小公司成长为国内工程机械行业的大公司，跨出了做大做强的第一步。目前公司流通市值折合成美元仅区区25.81亿美元，与欧美等机械产业大公司相比，属于中小公司，存在巨大的发展空间，未来5~10年依然属于高成长股。

（2）假定投资人于2003年7月3日上市首日按开盘价23.00元买入1000股，投资23000元，持股至今；已知经历年送股、转增、分红，累计持股6000股，累计分红1700元；又知2008年10月30日公司收盘价为11.83元。

根据 $R=\frac{D}{d}=\frac{(11.83\times 6000)+1700}{23.00\times 1000}=3.16(倍)$

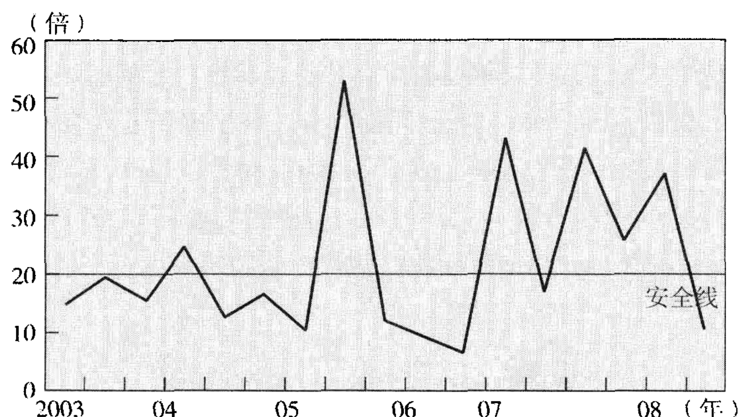
年复合收益约30%，这样的收益是在沪深股市深幅回调，99%的股民

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亏损累累的大背景下取得的，超过股神沃伦·巴菲特年复合收益 29%的业绩，是投资人应当尊重和关注的公司。

◎买卖时机的决定

根据历史数据，制作市盈率历史走势曲线图：



三一重工市盈率历史走势曲线图

从上图可知：

（1）公司历年每股收益在 0.45 元以上，市盈率 20 倍安全线有效。

（2）在 2004～2005 年，2006～2007 年公司市盈率低于 20 倍区域买入持有，不会产生亏损。

（3）公司每股收益越高、卖出时机的市盈率卖点越低。2007 年公司每股收益达到 1.65 元，市盈率 40 倍左右即见顶。在今后的投资实践中，投资人无论遇到什么狂热的多头市场氛围，如公司每股收益达到 1.50 元以上，市盈率 35 倍即应逢高清仓离场。

（4）2008 年 10 月 30 日，公司市盈率又进入投资安全区，为 11.13 倍，投资人应果断买入，耐心持有，不出两年，必有所获。当然此时买入并不一定是最低价，而且公司历史上市盈率最低点为 6.56 倍。稳健的投资人可采取将资金分成若干等分，在公司市盈率 11 倍、10 倍、9 倍、8 倍……买入持有，耐心等待沪深股市全流通顽症解决以后的新一轮高涨期。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎风险提示

（1）公司产品部分出口欧美及世界其他国家，受美国次货危机影响，欧美金融风暴愈演愈烈，已经危及实体经济，导致经济衰退。出口市场萎缩不利公司出口，一定程度上影响公司赢利。

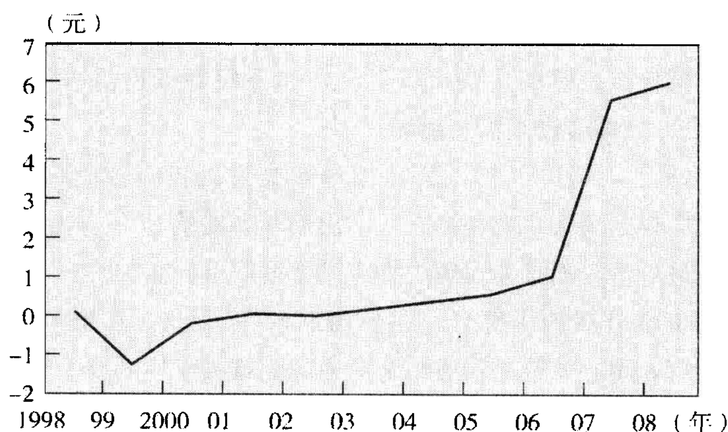
（2）公司2007年斥巨资投资香港股市，买入百丽国际、中国远洋、中国神华、雅居乐地产、中国铝业、湖南有色等股票，亏损过半，近日公司才宣布退出股市。表明公司缺乏金融人才，不宜盲目进入自身不熟悉领域，巨额股市投资亏损已影响公司2008年的利润。

（3）2010年6月19日，公司股权分置限售股份7.77亿股上市，将给股价上行以巨大压力，真正的投资机会还是在2010年之后。

18 中国船舶（600150）

◎公司类型

困境反转型公司。中国船舶原名沪东重机，1999年、2000年公司经营极其困难，连续两年亏损。自2006年11月中国船舶工业集团公司成为沪东重机控股股东，公司成为中央企业，经营业绩高速上升。见下图



中国船舶每股收益历史走势曲线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每股收益从负数到每股收益 6.00 元，中国船舶经历了“否极泰来”的令人心跳的传奇历程。在沪深两市 1624 家上市公司中，目前已产生许多 2 元股或 1 元股，这些公司经营状况深处困境，哪一家公司能走出困境，实现“乌鸡变凤凰”的蜕变，公司管理层不知道，普通投资人更不可预测。透过中国船舶的历史轨迹，困境反转型公司的产生至少需要具备以下条件：

（1）行业特殊。船舶制造关系国家重大装备的硬实力，关系海上军事力量的存在，关系外向型经济发展战略的实施和进出口贸易的畅通，只有这类企业国家才可能予以关注扶持。

（2）借壳上市。中国船舶工业总公司借沪东重机之壳实现了资产重组、上市，将优质资产注入，劣质资产剔除，完成了以强扶弱，为公司注入了生机和活力。此外，东北证券借锦州六陆之壳上市、国元证券借北京化二之壳上市、长江证券借石炼化之壳上市、海通证券借农垦商社之壳上市、国金证券借成都建设之壳上市、国海证券借桂林集琦之壳上市等无不实现了困境反转。

（3）重大机遇。经国务院决定，2007 年 1 月 29 日沪东重机向中船集团等特定对象非公开发行股票 4.0 亿股，每股价格 28.23 元，仅此一项关联交易中船集团投入达 123 亿多元，成为中国船舶（沪东重机）的控股大股东。在证券市场，这类交易十分罕见，也非常难得。投资人遇到了就是重大机遇，抓住了就实现资产迅速增值。

◎公司优势

不会倒闭的公司。中国船舶不仅是中国造船业的“航空母舰”，在世界造船业中仅次于韩国现代重工，为全球第二大造船巨头。其母公司中船集团 2007 年造船 85 艘，计 655 万载重吨；新接订单 259 艘，计 2386 万载重吨，累计手持订单 549 艘，计 5038 万载重吨。20 世纪 60 年代，刘少奇同志针对我国船舶制造业落后状况，提出“造船不如租船”的主张，其时我国根本没能力制造像样的船舶。后来，沪东重机制造我国第一艘万吨巨轮，举国上下一片欢腾。经过 40 多年的奋力追赶，中船集团可制造 5 万吨、10 万吨、20 万吨、30 万吨的巨轮，自主研发的 38.8 万吨级世界最大



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的矿砂运输船，18万吨级环保型散货船已获批量订单32艘，推动中国新船订单跃居世界第一，中国造船业已傲立于世界民族之林。造船业属于国家重大装备产业，是民族工业之脊梁，只要对外贸易存在，只要海上运输存在，只要战争潜在威胁存在，造船工业永远都会存在。投资人绝对不用担心企业倒闭、关门而使投资付之东流。

技术先进的公司。中国船舶的前身沪东重机是由沪东造船厂和上海造船厂经重组改制设立的。早在1958年，联合研制成功我国第一台2000马力43/82型大功率船用柴油机；改革开放后，公司先后从丹麦的MAW—B&W公司和瑞士的NEWSULZER公司引进国际先进水平船用柴油机专利技术后，开始生产世界上最先进的船用大功率柴油机，满足了国内造船厂的需要，并部分整机产品直接出口，在大功率船用柴油机生产领域处于世界先进行列。

2007年9月，公司完成非公开发行股票后，沪东重机归属中船集团，中国船舶主业由原来的大功率船用柴油机制造，转变成兼具造船、修船、造机三大核心业务的上市公司，核心技术竞争力更加全面，国内没有如此重量级的竞争对手，处于技术垄断地位。

赢利的公司。在沪深股市1624家上市公司中，中国船舶属于最赢利的公司，2007年实现利润总额43.00亿元，同比增长140.1%，每股收益5.53元，同比增长110%；2008年1～9月实现利润总额31.53亿元，同比增长48.63%，每股收益4.759元，同比增长21.64%。这样高的赢利水平在沪深股市实不多见。

就赢利能力而论，已知每股净资产16.6600元，预计2008年每股收益5.9487元。

根据 $S_1=\frac{L}{Z}\times100\%=\frac{5.9487}{16.6600}\times100\%=35.70\%$

属于净资产高、净利润高、净资产收益率高的蓝筹股。35.70%的净资产收益率表明其赢利能力强，产品具有很强的市场竞争力。

具有分红送股潜力的公司。公司上市前几年，业绩较差鲜有分红送股。中船集团入主之后，业绩大幅提升，2007年末实施了每10股分红10.0元的高额分红，尚未实施送股、转增。见下表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
中国船舶	600150	上海市	船舶制造		1998.05.20
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
3.83	7.00	7000	1000	（1）3830 （2）7000	2008.10.31
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
33.97	14685	2.09	1518		1672
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
51566+1672=53238		10.5	13.90		7.60

上表说明：

（1）公司上市 10.5 年，流通市值达到 49.88 亿元，为上市首日 4.90 亿的 10 倍，这是在沪深股市深幅调整背景下取得的，实属难得，表明公司最近 3 年从困境中反转过来，成为快速成长型公司。

（2）假定投资人在公司上市首日按开盘价 7.00 元买入 1000 股，投资 7000 元，持股至今；已知经历年送股、转增、分红，投资人持股 1518 股，累计分红 1672 元；又知 2008 年 10 月 31 日公司股票收市价 33.97 元。

根据 $R=\dfrac{D}{d}=\dfrac{(33.97\times1518)+1672}{7.00\times1000}=7.60$(倍)

投资收益为原值 7.60 倍，年复合收益 22%左右，属于较成功的投资。放大来说，假定投资人当初投入 1000 万元，目前账面市值为 7600 万元，这可能是短线客难以成就的！

（3）目前公司每股净资产达 16.6600 元，每股收益接近 6.00 元，具备大比例送股、转增的能力。中船集团入驻后，公司市场资本运作的手笔将得以彰显。

股价接近每股资产的公司。随着沪深股市过山车式的运行，中国船舶从最高价 300.00 元跌至 2008 年 10 月 28 日的 30.58 元，缩水 90%。根据公司 2008 年 1～3 季度报告，每股净资产 16.6600 元，每股公积金 7.6259

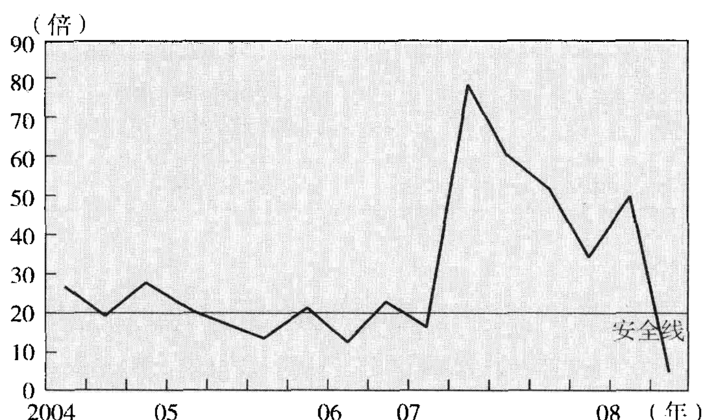


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元，每股未分配利润 7.6443 元，三项相加为 31.9302 元。股价已低于每股资产，按照马克思主义等价交换的原则，按照本杰明·格雷厄姆安全区间概念，均进入投资人买入的视野。

◎买卖时机的决定

根据中国船舶历年股价和每股收益，绘制市盈率历史走势曲线图如下：



中国船舶市盈率历史走势曲线图

上图表明：

（1）2003 年前，沪东重机每股收益仅几分钱或者为负数，无法绘制市盈率走势曲线图，也无法按曲线图作出买卖抉择。2004 年后，公司每股收益上升至 0.342 元，市盈率走势曲线图可以作为买卖时机参数。

（2）2005 年后，在市盈率 20 倍以下任何时段买入中国船舶并耐心中长线持有，投资人可以获得较高的收益；2008 年 10 月 28 日，公司市盈率创纪录地跌落 5.14 倍新低，理性告诉人们，这是买入的良机，只要耐心中长期持有，3～5 年后投资收益将令人心花怒放。

（3）随着每股收益的大幅提升，市盈率最佳买点走低。2007 年 2 月 16 日，中国船舶创 80.00 元高价，市盈率达 78.51 倍，创历史最高位，当然应当卖出。由于其时正值牛市，投资热情高涨，投资人随后应及时补仓。当每股收益超过 5.00 元以上，投资人切忌将市盈率高点定在 80 倍高位，应坚持每股收益上升 1 元，市盈率顶点下调 5～8 倍的原则，在市盈率 40

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倍左右获得出局。在今后的行情中，如中国船舶每股收益仍维持 5.00 元以上，投资人在市盈率 40 倍时应分批以上台阶方式获利出局。

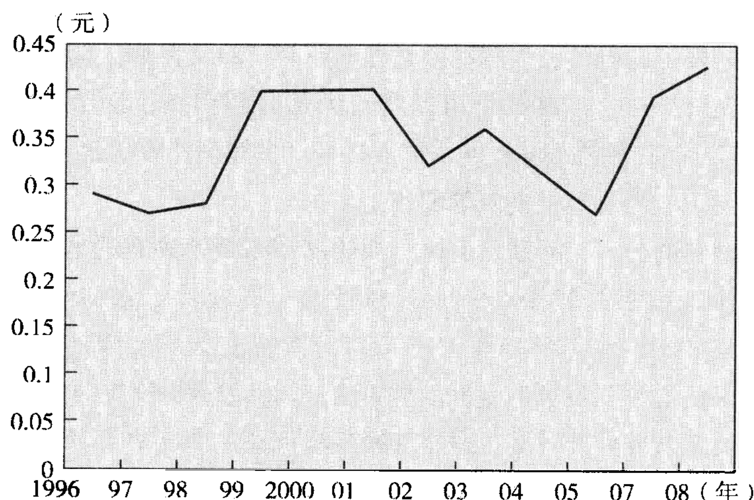
◎风险提示

欧美金融风暴波及实体经济，全球经济已陷入衰退。如果衰退时间只有 2~3 年，中国船舶出口影响不大，因为公司订单早已接到 3 年以后。如果衰退时间延滞 7~8 年，势必导致世界贸易萎缩、海运需求下降，进而影响船舶需求市场，影响中国船舶未来的增长。

19 东阿阿胶（000423）

◎公司类型

稳健增长型公司。打开东阿阿胶股价走势图，投资人发现其走势像湖南长沙一带的丘陵地形一样，起伏不定、起伏不大，刚刚上升又转而向下，刚刚向下又转而上升。公司经营十分稳健，甚至稳健得让投资人透不过气来，上市以来从未出现亏损，也从未出现爆发性增长，见历年每股收益曲线图：



东阿阿胶历年每股收益曲线图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这样的图形看后索然无味，不能让人产生激情和联想，也不能给人以奢望，让人昏昏欲睡。其实，这一现象的背后，隐含着公司稳健地发展，与快速增长型公司相比当然有几分逊色，与垃圾股票相比，则显得高贵得体。

◎公司优势

中华老字号公司。东阿阿胶究竟有多少年历史尚无定论，传统说法经历了 2500 多年。在元曲中有这样的唱词："阿胶一碗，芝麻一盏，白米红馅蜜饯，杏花春雨带笑看，润了青春，保了天年，有了本钱。"明代太医药家李时珍在《本草纲目》中记载："阿胶，本经上品，弘景曰'出东阿，故名阿胶'"。创立于 1952 年的东阿阿胶厂承载着阿胶的品质和 2500 多年的文化。就历史渊源而言，属于中国上市公司中最古老的企业，当之无愧的中华老字号公司，当之无愧的不会倒闭的公司。

中药知名品牌公司。阿胶与人参、鹿茸一样，并称中药三大宝，历史上长期作为奢侈保健品，有着"第一补血品牌"、"第一滋补品牌"之称。2006 年上半年中国品牌研究院在广州发布"中国 100 最具价值驰名商标"，"东阿"牌商标价值 26.34 亿元，名列第 47 位。2007 年初，"东阿"入选全国首批重点保护品牌。

我国是一个新兴工业化发展中国家，是一个产品制造大国，服装、机电、电子、轻工、玩具、汽车、家电等产业有产品无品牌。为打入国际市场，只得贴牌生产。贴牌的结果是将绝大部分利润拱手送给国外跨国公司。"东阿"作为我国民族医药品牌，具有自主知识产权、蕴含 2500 多年的文化积淀，应当受到投资人尊敬和关注。

技术垄断的公司。阿胶是由优质黑驴皮和东阿镇独有的地下水熬制而成的，制作过程极其复杂，有一套独特的工艺技术，包括泡、洗、切、煮、煎、擦、印、包等数十道工序，其经典技艺挂珠、砸油、吊猴、醒酒、挂旗、发泡、开片等，令人击掌叫绝。2007 年东阿阿胶公司恢复中断百余年的九朝贡胶生产，其过程是选择阴盛阳始的农历冬至子时汲取至阴东阿地下水，选取黑健乌头驴杀驴取皮，用桑木柴或炭火直火熬制 9 天 9 夜，制成极品贡胶。在新建的古方生产线，采用传统的金锅银铲传统工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

艺，生产高端礼品阿胶。东阿的工艺和技术被列为国家科技保密项目，在世界市场上形成独此一家，别无分号的格局，具有极强的市场竞争力。

产品价格上涨的公司。阿胶属于补血、止血、滋阴润燥的奢侈保健品，国内市场需求旺盛，日本、韩国、东南亚、欧美及港澳等国家和地区进口量很大。另一方面生产阿胶必需的驴皮锐减，近10年主产地东北、华北、西北地区毛驴存栏数减少一半，尤其是黑驴皮更是弥足珍贵，在一定程度上制约阿胶产业的发展。公司已敏锐地觉察这一矛盾，在“三北”地区和云南大理建立数个驴皮原产基地，确保生产需求，与此同时坚持技术进步和产品创新，保护地下水源，弘扬阿胶文化，使产品往奢侈品化、高端化方向发展。2000年普通阿胶价格每千克仅80元，2008年已升至每千克300元，8年涨了4倍多。而东阿阿胶高端补品和极品分别为每600克480元至1880元不等，如同白酒产业的贵州茅台，始终处于价格贵族地位。

赢利的公司。与贵州茅台相比，东阿阿胶赢利水平稍逊一筹，但公司年年稳定赢利、从未出现亏损，受到投资人的尊重。

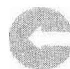
就目前赢利能力而言，已知每股净资产2.4600元，预计2008年每股收益约0.4292元。

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{0.4292}{2.4600} \times 100\% = 17.45\%$

属于净资产中、净利润中、净资产收益率中偏上的公司，依然具有持续稳定的赢利能力。

分红送股的公司。上市12年多，在快速扩张的同时，始终不忘股民的利益，公司持续地推出分红、送股、转增方案，市场形象好，受到机构、个人投资者的追捧，见下表：

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
东阿阿胶	000423	山东省东阿县	阿胶系列		1996.07.29
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
5.28	10.00	1750	1000	（1）5280 （2）10000	2008.10.31



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）	历年累计分红（元）
12.90	40244	22.99	3491	2124
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）	按开盘价计算持股市值增长（倍）
4503+2124=47157		12.5	8.93	4.71

上表可知：

（1）公司上市之始，流通市值仅 1.75 亿元，目前达到 51.91 亿元，增长到 29.66 倍。换言之，今天的公司规模相当于 12 年前的 30 家东阿阿胶，已成为我国医药产业具有话语权的大中型企业，实现了做大做强的战略目标。

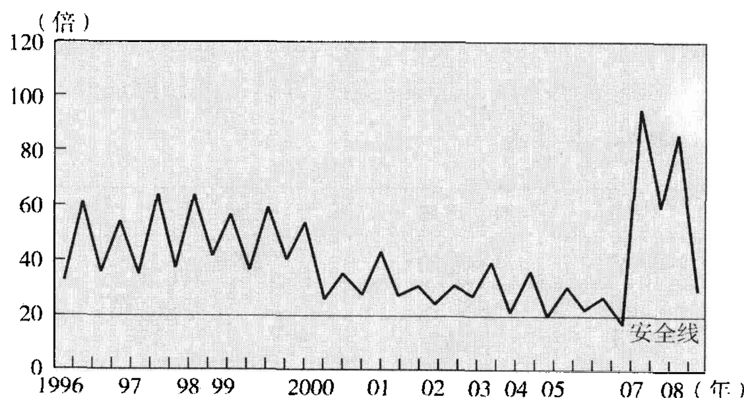
（2）假定投资人在公司上市之日以开盘价 10.00 元买入 1000 股，投资 1 万元，持股至今；已知经历年送股、转增、分红，持股数为 3491 股，累计分红 2124 元；又知 2008 年 10 月 31 日收盘价 12.90 元。

根据 $R=\frac{D}{d}=\frac{(12.90\times3491)+2124}{10.00\times1000}=4.71(倍)$

年复合收益为 14%左右，这样的收益水平符合稳健增长型公司的特征。

◎买卖时机的决定

根据公司历年每股收益和股价波动走势，制作市盈率历史走势曲线图：



东阿阿胶市盈率历史走势曲线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阅读上图，需要从以下5方面考虑：

（1）上市之初，公司流通股仅1750万股，属于小盘股。通常而言，新股、小盘股，每股收益低于0.50元的股，市盈率最佳买点偏高。此时，在市盈率35倍左右中线买入不会有太大风险。

（2）上市前5年，市盈率走势如同锯齿上下波动，市盈率超过50倍即进入风险区。中短线投资人不要贪恋暴利，应逢高出局。2009～2010年，“大小非”解禁对沪深股市压力巨大，投资人不应期望公司市盈率重返90倍高位，应在50倍左右果断逢高派发。

（3）2004年6月18日、2005年11月14日，市盈率回归20倍及20倍以下，这是上市以来绝妙的买入时机，果敢买入，中长期持有，必有厚报。

（4）2006年起，深沪股市走出了气势如虹的大行情，投资人应视两市每天3000～4000亿的成交量，顺势而为，耐心持股，当市盈率突破70倍、80倍时亦不应恋战，及早卖出，持币观望。因为，静态来讲需要80年回本的生意，时间实在太漫长了！

（5）2008年9月10日东阿阿胶市盈率回归到29.60倍，尚不属于最佳买点，需要耐心观察等待，一旦市盈率下穿至20倍区域，投资人可大胆跟进，中长期持有，因为一家2500多年历史的中华老字号公司从未让人失望，包括患者和投资人。

◎风险提示

（1）世界金融风暴已向实体经济渗透，全球经济放缓已成定势，未来几年，公司产品出口将受制约，进而影响公司业绩。

（2）公司股份总数为5.23亿股，A股4.02亿股，股权分置限售股份1.21亿股将于2010年6月1日上市，近期虽对股价影响不大，但始终是股价上行的压力。未来两年公司股价波动幅度收窄，中短线操作难度加大。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



20 科华生物（002022）

◎公司类型

快速增长型公司。公司上市之初1800万流通股，募集资金仅2.0亿元，属于中小板块。上市之后，公司用好用活资金，经营好生化试剂、临床诊断试剂、医疗器械，兽用针剂、生化试剂检验用具、基因工程药物等主业，经营业绩年均以50%的速度递增。2008年1～9月实现销售收入3.54亿元，同比增长22.5%；实现净利润1.37亿元，同比增长50.96%，呈现销售收入和利润快速增长态势。

◎公司优势

知名试剂品牌公司。科华生物是国内最大、报批量最大的体外诊断试剂厂家，坚持“仪器+试剂”协同发展的商业模式。一方面研发和生产自动生化仪、核酸提取仪，荧光PCR检测仪等医用系列检测仪器；另一方面构建免疫、生化、核酸三大类试剂、百余种产品的诊断产品生产线。主要产品乙肝表抗诊断试剂、丙肝抗体诊断试剂市场占有率稳居全国第一，艾滋病诊断试剂已成为我国诊断试剂第一品牌，而且地位越来越巩固。

品牌就是竞争力，就是市场，就是效益。投资人选择股票必须注重品牌，充分关注科华生物作为我国试剂产业的第一品牌。

试剂核心技术领先的公司。相对其他试剂企业依赖外购原料，公司拥有原料生产核心技术，产品稳定性好，而且生产成本低于同行业10%左右。公司地处上海，人才荟萃，具备一流的科研队伍和科研能力；拥有118个生产批文，每年均有10余种新产品上市。公司“核酸检测乙型肝炎、丙型肝炎及艾滋病毒在血液筛查系统中的应用及产业化项目”被列入上海市重大产业科技攻关项目；公司开发的抗链球菌溶血素“O”定量测定试剂盒、二氧化碳定量测定试剂盒、糖化血红蛋白定量测定试剂盒，取得国家主管部门颁发的“市场通行证”；公司设计的“固体和液体混装试



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

剂瓶”项目，获得国家实用新型专利证书。一句话，公司具有自主创新的能力，在我国试剂产业中处于领导地位。

赢利的公司。据报道，全球诊断试剂市场规模为 200 亿美元，约为全球药品市场总量的 4%；我国诊断试剂市场规模仅 30～40 亿元，仅占全国药品市场总量的 1%，如能达到世界平均水平，市场规模将达到 120～160 亿元。随着我国医疗卫生体制改革的深入，城乡医疗健康保障体系的完善，全民健康意识的提高，巨大的健康检查需求已经和正在拉动诊断试剂市场容量的扩大。在这样的市场背景下，科华生物获得超常规发展，2004 年 7 月 21 日上市以来从未出现亏损，在全部上市公司中保持中上等赢利水平。如下表：

年份 项目	2004	2005	2006	2007	2008
每股收益（元）	0. 62	0. 68	0. 5317	0. 5600	0. 5777

就赢利能力而言，已知 2008 年每股净资产 1.8600 元，预计每股收益 0.5777 元。

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{0.5777}{1.8600} \times 100\% = 31.05\%$

属于净资产低、净利润高、净资产收益率高的快速成长型公司。净资产低的原因在于 2008 年 4 月实施 2007 年末每 10 股送股 4.0 股，转增 1.0 股的分配方案，摊薄了每股净资产。净利润没有受到大的影响，股本摊薄后又被快速增长的赢利填平，并略高于上年末水平。38.02%的净资产收益率表明产品市场需求旺盛、公司自主定价能力强，在沪深股市所有上市公司中赢利能力属于“第一梯队”。

分红送股的公司。上市 4 年来，公司既注重自身发展壮大，又尊重股东的利益，见下表：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
科华生物	002022	上海市	试剂、医疗器械		2004.07.21
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
11.12	16.52	1800	1000	(1) 11120 (2) 16520	2008.10.31
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
17.71	24413	13.56	4212		3244
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
74594+3244=77838		4.5	6.99		4.71

从上表中可知：

(1) 上市仅 4.5 年，公司流通市值从上市首日的 2.97 亿元猛增到 43.23 亿元，增长了 14.55 倍。从名不见经传的小企业快速成长为全国知名的中型医药企业，令人尊敬。

(2) 假定投资人在 2004 年 7 月 21 日上市首日以开盘价 16.52 元买入 1000 股，投资 16520 元，持股至今；已知经历年送股、转增、分红，持股 4212 股，累计分红 3244 元；又知 2008 年 10 月 31 日收盘价 17.71 元。

根据 $R=\frac{D}{d}=\frac{(17.71\times7212)+3244}{16520}=4.71$(倍)

年复合收益约为 48%，典型的快速增长型公司。放大来说，假定投资人上市之初买入 1000 万元，持股至今，账面收入达到 4710 万元。读者读到这里，一定会问：这些都是过去的数字，今后公司股票还可以买吗？

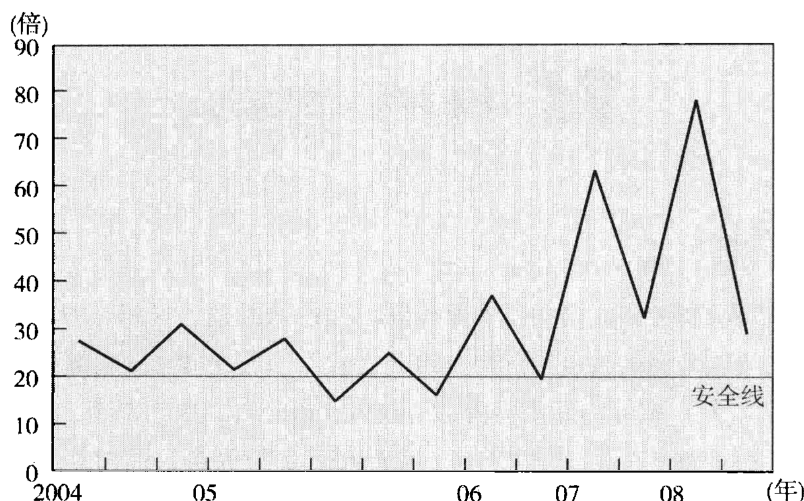
◎买卖时机的决定

从科华生物历年每股收益均高于 0.50 元可知，市盈率作为买卖时机的参照值有效。

根据公司历年每股收益和股价，制作下图：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



科华生物市盈率历史走势曲线图

(1) 上市不久，市盈率回归至21.37倍。其时，公司属于新股、小盘股，最佳买点可以高于20倍，投资人应果断买入。此后的2005年6月6日、10月28日市盈率分别下探14.37倍、16.07倍，均为上市以后难得的买入良机，之后中线持股，必有厚报。

(2) 2007年4月13日、2008年1月24日市盈率远远高于安全线，分别达到62.94倍和78.55倍，进入高风险区。投资人只要意识到这样高的股价需要62年和78年才能收回投资，必然会作出卖出抉择。卖出之后切忌手痒，又返身不明智地买入。唯一要做的是远离股市，耐心等待良机。

(3) 2008年10月30日，公司市盈率为29.09倍，属于买入没理由、卖出没道理的境地。投资人需要的是耐心，持币观望，当市盈率进入20倍安全线以下时分批以下台阶方式买入，耐心持有。

◎风险提示

公司股份总数3.15亿股，A股2.55亿股，股权分置限售股份6018万股将于2009年4月30日上市，对公司股价上行构成巨大压力。在“大小非”减持的巨大市场压力下，沪深股市可能低位震荡，公司股价尚有下行空间。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



21 双鹭药业（002038）

◎公司类型

快速增长型公司。公司是一家研制、生产抗肿瘤、肝病治疗、心血管病治疗的生物药品和特色生化药物医药企业。公司上市之初，流通市值仅2.29亿股，是一家名不见经传的小型医药上市公司。由于以上三大疾病发病率高，患者重复用药频度高，这对患者而言是痛苦，而对医药企业来说，就是需求迅速增长，拉动企业供给增长，实现规模快速扩张。这的确存在把企业的幸福建立在患者痛苦之上之虞。企业快速增长，表现在全国典型医药用药生产企业排名上，2003～2006年，公司在所有医药企业排名分别是第82名、第44名、第28名和第21名；2006年在全国内资企业生物制药上市公司排名中，荣登榜首，足见公司发展速度快，处于高速成长阶段。

◎公司优势

知名生物医药品牌公司。公司属于我国基因工程药物行业的骨干企业，其抗肿瘤药品紫杉醇、长春瑞滨、托烷司琼，抗乙肝病毒核苷类药阿德福韦脂以及贝科能、欧宁等已在医院临床使用中形成品牌。此外，即将推向市场的复合α干扰素、腺苷蛋氨酸等抗肝病新药，将覆盖抗病毒药、护肝药、免疫调节剂等肝病用药的全部亚类，并已成为各自领域的一线用药。公司主导生物药立生素和欣吉尔，已进入国家医保目录；贝科能进入部分省市医保目录，2009年可以进入全国药保目录，此举意味着公司药品准入全国庞大的医保市场，品牌价值不可低估。

医药技术创新的公司。双鹭药业主营业务可分为两大块：仿制药药品和生物技术药品。仿制药药品涉及肝病用药、肿瘤用药和心血管用药，诸如立生素、复合α干扰素、贝科能产品等等，由于公司技术手段领先而为销售代理商所接受，形成以新技术换市场的格局。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司十分注重研发投入，每年用于研发的投入约占公司主营收入的15%左右，与国际著名医药公司的研发投入比例相同。经过长期努力，公司构建了生物技术产品规模化制备技术平台、生化药物制造平台、蛋白多肽溶液制剂技术平台、长效缓解制剂技术平台等，并达到国内领先水平。公司充分利用生物制药手段改造传统生化药物，通过生物药物和化学药物手段的结合，形成极具特色的竞争优势。

赢利的公司。赢利是公司生存的根本，发展的基础。品牌和技术的优势，拓展了公司赢利空间。见下表：

项目 年份	主营收入（万元）	比上年同期增长（%）	利润总额（万元）	比上年同期增长（%）	每股利润（元）
2006	14400.00	21.00	5000.00	49.0	0.6077
2007	23753.00	64.93	3482.00	56.75	1.0900
2008（1~9月）	26900.00	63.40	16036.00	72.44	0.6460

从上表可见，公司连续多年呈现营业收入和利润的大比例同步增长，表明正处于快速扩张期，值得投资人关注。

就公司赢利能力而言，已知2008年每股净资产2.8300元，预计每股收益0.8613元。

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{0.8613}{2.8300} \times 100\% = 30.43\%$

公司属于净资产中、净利润高、净资产收益率高的企业，表明产品市场广阔、价格维持在较高水平，赢利空间较大。

分红送股的公司。公司上市之后，在求得自身发展的同时，不忘投资人的权益，分配方案较好。见下表：

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
双鹭药业	002038	北京市	片剂、针剂		2004.09.09
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
12. 00	12. 08	1900	1000	（1） 12000 （2） 12080	2008.11.3



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）	历年累计分红（元）
25．60	13858	7．29	3600	692

当期持股流通市值+分红（元）	持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）	按开盘价计算持股市值增长（倍）
92160+692=92852	4.0	7．73	7．68

（1）公司上市之初，流通市值仅2.29亿元，历时4年，流通市值达到35.47亿元，增长到15.48倍，其增速之快，在沪深两市上市公司中首屈一指。公司已成为我国医药产业的中型公司，朝着做大做强的目标迈出了坚实的一步。

（2）假定投资人于2004年9月9日上市首日以开盘价12.08元买入1000股，投资12080元，持股至今；已知经历年送股、转增、分红，已持股3600股，累计分得现金692元；又知2008年11月3日收市价25.60元。

根据 $R=\frac{D}{d}=\frac{(25.60\times3600)+692}{12.08\times1000}=7.68$(倍)

假定投资人当初投入1000万元，账面市值达到7680万元，短短4年时间，完成了中产阶级向贵族阶级经济基础的转变。在我国，价值投资、长期投资备受冷落，大家不加分析地大谈我国股市是投机市、政策市，其实，只要精心选股，耐心持有，依然有高额回报。

◎买卖时机的决定

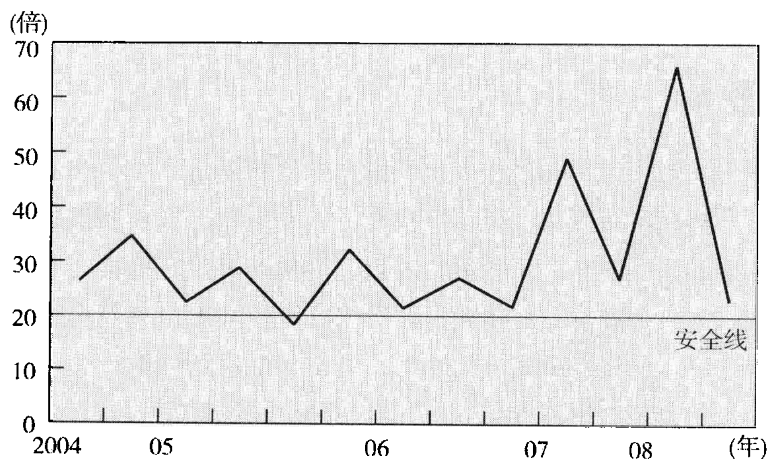
根据公司历年每股收益和股价走势，制作市盈率历史走势曲线图：

（1）公司上市初期，属于新股、小盘股，每股收益0.46元，市盈率买点调高到25倍左右，买入后中线持有。如当时没有买入，2005年6月2日，市盈率下穿20倍安全线，下探18.51倍，属于有利买入时机，买入后应中线持股。

（2）2007年以后，公司每股收益超过1元，市盈率卖点相应调低，无论行情多么火爆，当市盈率超过45倍时逢高获利卖出，之后作中期歇息，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持币观望。如股价急跌，短时间市盈率回到30倍以下，可作为中短期买点抢反弹，在高涨狂热的投机气氛中，如市盈率再度超过45倍，就应获利离场。



双鹭药业市盈率历史走势曲线图

（3）2008年7月1日，公司股票市盈率再度下调至23.21倍，此时买入时机再次来临，买入之后中线持有，当然如果公司基本面变坏，出现类似“齐二药”事件，就应及时抛出。否则应当持股，耐心等待股价回升，等待市盈率超过40～45倍的机会到来。

◎风险提示

（1）医药类公司，关系人民身体健康，药品安全是企业的命根子。如发生药品安全事故，对医药企业将是致命的伤害，这一点恰恰是任何投资大师不可预测的，投资人必须要有承担风险的意识。

（2）公司股份总数为2.48亿股，流通股为1.38亿股，股权分置限售股份1.08亿股将于2009年11月9日上市流通，为股价上行构成较大压力，该股未来一年恐怕不会有大的行情。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

22 吉林敖东（000623）

◎公司类型

稳健增长型公司。公司前身为延边国营敦化鹿场，主营梅花鹿茸、安神补脑液、健脑灵口服液、颐和春胶囊、人参鹿尾巴精口服液、梅花鹿茸粉、茸片等药品保健品，兼营种植养殖、房地产开发、商业、仓储等。东北有三宝：人参、鹿茸、貂皮帽，公司主营业务突出地方特色，开发鹿茸及其系列产品，构成稳定发展的基础。在坚守主业的同时，公司抓住股市低迷的契机，参股广发证券 5.15 亿股，占其总股本的 25.78%，公司作为大股东处于控股地位。2006～2007 年，股市行情火爆，广发证券盈利以 500%～600%的幅度增长，吉林敖东投资广发证券的收益占公司利润总额的 90%以上，成为尝试利用金融资本反哺产业资本、二者互为补充的范例。公司发展基础更加巩固。

◎公司优势

知名中成药品牌公司。长白山独特的地理环境，出产名贵中药材。公司主打产品“安神补脑液”属于国家首批中药保护品牌，畅销国内和东南亚市场；“血府逐淤口服液”、“利脑心胶囊”、“心脑舒通”等特药保持中国中药名牌的称号。此外，这家地处东北边陲，偏居一隅的医药企业，尝试产业资本向金融资本的渗透，成功入主广发证券，以金融资本收益反哺产业资本，在业内产生极大影响，吉林敖东的品牌知名度、认知度提升到一个新的层次。

技术创新的公司。公司系生产中成药为主的国家大中型企业，秉承“世人健康、敖东的职责”，与国内著名医学院所联合，建立产学研一体化的产品研发模式：一方面针对老产品进行二次开发，培育销售额逾亿元的大品种；另一方面围绕心脑血管、呼吸系统、消化系统等领域开发新产品。充分利用外资，引进国外先进设备，产品由过去传统型丸、散、膏、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丹发展为颗粒剂、胶囊剂、口服液、泡腾片等多种剂型，主动适应现代人消费习惯，以高技术拓展市场空间。

赢利的公司。2005 年前，公司属于医药类股票，赢利水平一般，但比较稳定；2005 年参股广发证券后，兼具周期性公司的特点，赢利水平随股票市场波动而大起大落。2007 年公司每股收益达到 3.47 元，2008 年受股市低迷、成交量小、佣金下降的影响，预计每股收益仅 1.5580 元。但不管什么因素影响，公司赢利状况没有改变。上市以来，公司从未出现亏损，保持较好的赢利水平。

已知公司 2008 年每股净资产 8.1972 元，预计全年每股收益 1.5580 元。

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{1.5580}{8.1972} \times 100\% = 19.00\%$

属于净资产高、净利润高、净资产收益率高的蓝筹股，表明公司有很强的赢利能力，处于从稳健发展过渡到快速增长的阶段。

分红送股的公司。根据公司的基本数据，制作下表：

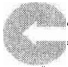
股票名称	代码	所在地域	所属行业	上市日期
吉林敖东	000623	吉林、敦化	中成药	1996.12.28

发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
7.20	20.00	1800	1000	（1）7200 （2）20000	2008.11.04

收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）	历年累计分红（元）
15.17	49518	27.51	7020	911

当期持股流通市值+分红（元）	持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）	按开盘价计算持股市值增长（倍）
106493+911=107404	12.0	14.91	5.37

（1）上市流通 12 年，流通市值从上市之初的 3.60 亿元扩张到 75.11 亿元，增长到 20.86 倍，表明公司前期稳健增长和后期快速增长成效显著。而且以上增幅是在沪深股市深幅调整，市值大幅缩水的背景下计算的，是



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有水分或水分较小的增幅，是真实可靠的。今天的吉林敖东，相当于 12 年前的 20 家"小敖东"，已成为我国大中型医药上市公司。

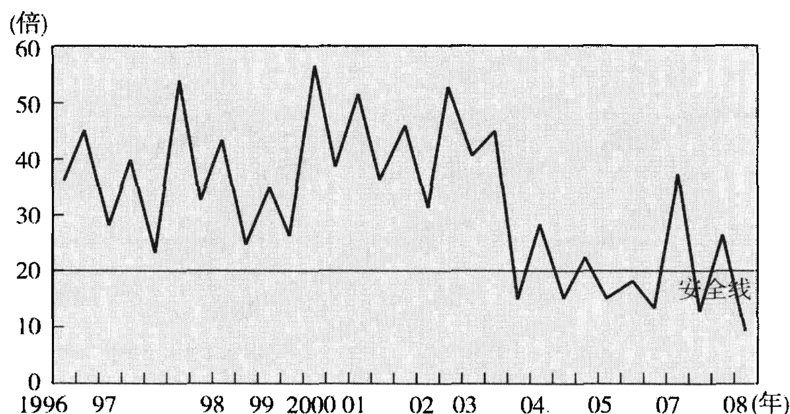
（2）假定投资人在 1996 年 12 月 28 日上市首日以开盘价 20.00 买入 1000 股，投资 2.00 万元，持股至今；已知经历年送股、转增、分红，持股增至 7020 股，累计分红 911 元；又知 2008 年 11 月 4 日收市价为 15.17 元。

根据 $R=\frac{D}{d}=\frac{(15.17\times 7020)+911}{20.00\times 1000}=5.37$(倍)

2.00 万元变成 10.74 万元，年复合增长约 15%，这样比例的复合收益虽然赶不上沃伦·巴菲特 29%的复合收益，但远高于同期利率，属于较成功的投资。放大而言，假定投资人上市首日买入 1000 万元，账面市值已达 5370 万元，实现了资产的保值增值，为进入新贵阶层奠定了坚实的经济基础。

◎买卖时机的决定

以上计算方法是假定投资人在上市首日买入之后持股不卖的收益，如果根据市盈率标准，在适当时机买入、高风险期卖出，投资收益说不准还要丰厚。



吉林敖东市盈率历史走势曲线图

（1）市盈率历史走势曲线图制作过程简便，投资人可根据上图再往后延续添加曲线，作为买卖时机的参照值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）上市之初，公司系小盘股、新股，36.16 倍的市盈率显然偏高，投资人需耐心等待市盈率进入 25～20 倍区间买入，不宜在高位盲目买入。

（3）2005 年以前，公司属于普通医药股，不为机构和投资人追捧。当市盈率超过 40 倍，可考虑中短期卖出，卖出之后未回落至 25～20 倍区间不得买入。

（4）2003 年至 2006 年，市盈率在 20 倍以下徘徊，实属买入的好时机。只要公司基本面不变坏，公司依然赢利，就应耐心持股，迎接卖出良机。

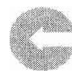
（5）2007 年公司参股广发证券，每股收益猛增至 3.47 元，市盈率最佳卖点走低，此时 25～30 倍市盈率，股价已经很高，投资人应及时获利离场。

（6）2008 年 11 月，公司预计每股收益为 1.5580 元，市盈率降到 9.53 倍，买入的良机再次到来。买入之后唯一要做的是耐心持有，当市盈率进入 30～40 倍区间卖出，耐心寻找下一次最佳买入时机。

◎风险提示

（1）公司股份总数 5.73 亿股，A 股 4.95 亿股，2009 年 11 月 3 日限售股份 2866.79 万股上市，此后从 2010 年 8 月 4 日至 2020 年 8 月 4 日，每年同月同日有 1146.72 万股股改限售上市股流通。数量虽然不大，如遇熊市将对公司股价构成压力，投资人应在此时间段规避风险。

（2）公司参股广发证券，90%收入来自证券资产的收入，一旦股市在低位胶着、徘徊，势必影响未来 1～2 年赢利水平，如赢利水平下降，投资人应相应调整市盈率买卖时机的参数值。

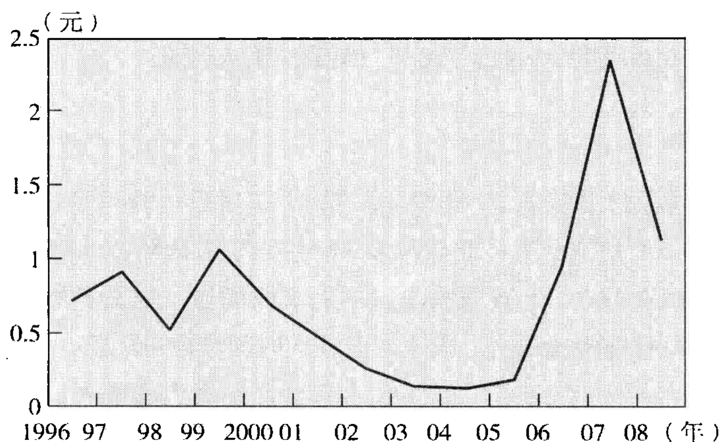


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

23 辽宁成大（600739）

◎公司类型

周期性公司。属于一家对外贸易公司，自营和代理各类商品及技术进出口业务，经营来料加工和“三来一补”业务，开展对外贸易和转口贸易等。公司主营业务受国际经济环境影响较大，1997年东南亚金融危机暴发，公司效益随之下降，2008年受美国次贷危机引发的全球金融危机的影响，企业效益比上年下滑60%左右，公司的发展呈螺旋式曲折上升。见下图：



辽宁成大历年每股收益曲线图

为避免和弥补外贸业绩周期性波动的缺陷，公司将触角伸向医药连锁、商业投资、金融投资等领域，实行跨地区、跨行业经营。这种经营模式，有利于改变公司赢利渠道单一、克服进出口行业周期性对公司造成的影响，逐渐向稳健增长型过渡。

◎公司优势

知名品牌公司。公司从纺织服装进出口业务起步，逐渐拓展医药连锁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经营、生物疫苗生产、金融投资、商业投资等领域，构成产业资本、商业资本、金融资本相互渗透、相互依存、共同发展的知名上市公司。公司借助世界知名品牌为其所用，迅速发展壮大。与家乐福合作，以 1.02 亿元收购家乐福辽宁控股商业企业 35%的股权，随即在沈阳、大连、杭州、哈尔滨设立 4 家超市有限公司，分享国际商业巨头的商业利益；与英国百安居合作组建家庭装饰材料超市；与和记黄埔合资组建和记天白物流；参股广发证券，持有该公司 5.11 亿股权，占其总股本的 25.58%，成为第一大股东；控股辽宁成大生物技术公司，进军生物药品研发与生产……逐步形成外贸为主、多业繁荣、各业互补的良好局面。

技术领先的公司。在医药领域，公司的核心技术是利用生物反应器高密度培养 VERO 细胞，连续灌流收获疫苗原液 20 天以上，属于国际领先的高效率、低成本的疫苗生产工艺，符合国家 863 计划生物工程组的招标项目课题，是国家“十五”期间重点支持的技术，已达到国际同类技术先进水平，是公司又一强劲的利润增长点。

赢利的公司。1996 年 8 月 19 日上市以来，公司从未出现亏损，年年赢利。尤其是近几年涉足商业连锁、生物制药、金融投资，赢利水平大幅提升。2007 年从广发证券获得的投资收益是公司总投资成本的 3 倍以上，公司 80%左右的利润来自广发证券的分红。

就赢利能力而言，已知每股净资产 5.3200 元，预计 2008 年每股收益 1.1066 元。

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{1.1066}{5.3200} \times 100\% = 20.80\%$

属于净资产高、净利润高、净资产收益率高的蓝筹股，表明公司一业领先、多业并举的经营策略正确，尤其是参股广发证券受益巨大，赢利能力强，发展后劲足。

分红送股的公司。上市之后，在做大做强企业的同时，公司不忘回报股民，见下表：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
辽宁成大	600739	辽宁大连市	进出口贸易		1996.08.19
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
8.28	13.16	1550	1000	（1）8280 （2）13160	2008.11.05
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
9.26	84046	54.22	12130		2811
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
11232+2411=115134		12.5	13.90		8.74

（1）上市之初，仅是一家 1550 万流通股、2.03 亿元流通市值的小公司，12 年后的今天，流通量已达 8.40 亿股，流通市值增长到 77.82 亿元，分别增长到 54.22 倍和 38.33 倍。已成为东北地区融外资、医药、商业、证券等为一体的大中型企业，受到投资人的广泛尊重。

（2）假定投资人在 1996 年 8 月 19 日上市首日按开盘价 13.16 元买入 1000 股，投资 13160 元，持股至今；已知历年送股、分红、转增，持股增到 12130 股，累计分红 2811 元；又知 2008 年 11 月 5 日收盘价 9.26 元。

根据 $R=\dfrac{D}{d}=\dfrac{(9.26\times12130)+2811}{13.16\times1000}=8.74$(倍)

年复合收益约为 20%，这样的收益虽然比不上股神沃伦·巴菲特 29% 的年复合收益，也可以称得上“小股神”。放大来说，当年投资人投入 1000 万元，现在账户市值达 8740 万元，这是在沪深股市深幅调整，绝大部分机构和个人投资者亏损累累、痛骂股市是“黑洞”的市场背景下获得的收益，是普通投资者难以企及的。

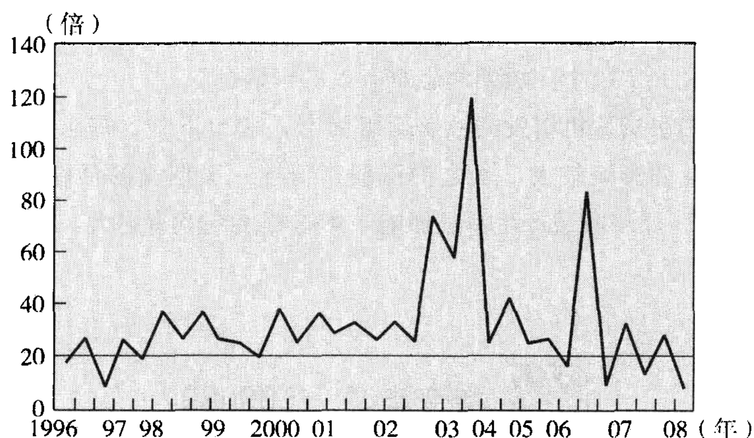
读到这里，投资人一定会诘难：这样捂股的方法太笨，何不做一做波段呢？为解决这道难题，必须仔细阅读以下文字。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎买卖时机的决定

根据辽宁成大历年每股收益和股价走势，制作市盈率历史走势曲线图：



（1）上市初期，公司属小盘股、新股，每股收益达 0.71 元，投资人在市盈率 20 倍以下买入持有，不会有大的投资风险，可以一直持股不管股价涨跌。

（2）2002～2005 年公司每股收益降至 0.20 元以下，市盈率指标失真，难以把握买卖时机。

（3）2006 年底，公司参股广发证券，赢利水平提升，每股收益超过 0.50 元，市盈率指标可作买卖时机的参照值。2006 年 8 月 7 日市盈率降至 9.60 倍，属于难得的买入时机，投资人应果断买入耐心持有。2007 年 5 月 9 日，当年每股收益 2.3555 元，根据每股收益越高、市盈率卖点越低的原则，投资人应在市盈率 25～30 倍之间卖出。同年 7 月市盈率回归 13.07 倍，是买入的好时机，10 月 16 日市盈率再度超过 25 倍，投资人应果断卖出。

（4）2008 年 11 月 6 日，公司市盈率仅 7.99 倍，创上市以来市盈率新低。无论沪深股市如何向下调整，无论市场如何恐慌，投资人应当大胆买入，耐心持有。买入之后，可能中短期被套，绝不可以动摇持股信心，持股 2～3 年，待“大小非”解禁之后，新一轮上升行情的到来。预计 2008 年公司每股收益为 1.1066 元的每股收益，当市盈率上升至 35～40 倍左右，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作中短期卖出。

◎风险提示

（1）公司股份总数 8.97 亿股，流通股 8.40 亿股，尚有 5364 万股于 2009 年 1 月 4 日限售上市，虽只占股份总数的 5.97%，但毕竟会给市场和股价走高形成一定压力，短期内恐难有大的行情。

（2）美国次贷危机引发的欧美金融海啸，股市下跌，需求萎缩，对公司出口贸易业务影响较大，加之沪深股市低迷，股票交易活跃程度降低，对公司未来 2～3 年收益产生不利影响，影响程度究竟有多大，需要投资人密切关注。

24 特变电工（600089）

◎公司类型

快速增长型公司。上市之初，公司流通股仅 3300 万股，系小规模公司。公司归属输配电及控制设备制造业，主营变压器及辅助设备、电线电缆、电子灭菌设备、矿用非标准设备、铜铁铝铸件制造等。在传统产业中，公司做出了“大文章”，其产品应用和服务于“三峡工程”、“西电东输”、“电气化铁路”、“2008 奥运场馆”、“神舟五号、六号、七号”等国家重点工程，是目前国内最大的变压器生产商，变压器产品占国内市场份额的 12%以上，产能居世界第三，属于国家重大装备企业。2008 年 1～3 季度，公司营业收入 88.70 亿元，利润总额 7.20 亿元，分别比上年同期增长 43.00%和 139.2%；预计全年营业收入达到 118.34 亿元，利润总额 9.60 亿元，依然呈快速增长态势。

◎公司优势

变压器产业的主流品牌。作为国内最大的变压器研发、制造基地，公司在国内形成了“西北—西南—华南—华北—华东—东北”互为呼应、互

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为支撑的产业链群；在国外产品出口世界60多个国家和地区，高端产品甚至进入"美国西部电网改造工程"、"欧亚洲际电网改造工程"，并积累了与苏丹、塔吉克斯塔等国家项目工程总承包的经验。经过多年不懈地努力，产品已跻身世界知名品牌行列。

技术领先的公司。专注于"输变电、新能源、新材料"三大领域，是国内罕有的具有自主知识产权和变压器制造商，特别是超高压和直流变压器制造的核心技术已达到国际领先水平，生产的500KV直流换流变压器、750KV平波电抗器产品在国内处于技术垄断地位。

公司十分注重科技创新，与清华大学企业集团共同组建的新疆新能源股份有限公司，是我国规模最大的太阳能开发与利用的高新技术企业，拥有20多项国家专利技术，已形成年产太阳能应用产品4100KW的生产能力；2007年，公司与中国科学院电工研究所联合开发的我国首台630KVA高温超导电力变压器投入电网试验运行，这是世界上第二台挂网运行的三相高温超导变压器，也是全球首台采用非晶合金铁心的高温超导变压器，该产品的研究成功，标志着我国高温超导变压器技术处于国际领先地位；与BP太阳能控股公司合作，开展太阳能光伏产品和系统的生产和销售；公司自主研发的9座太阳能辅助供电系统在青藏铁路格拉段投入运行。以上表明，公司具有强烈的技术创新的热情、冲动和能力，进而推动公司技术进步和产品更新换代，使之更具竞争力。

煤与太阳能资源优势的公司。地处新疆吉昌的特变电工，控股61.82%的天池能源公司，拥有近2亿吨煤的煤炭储量，意在自建发电厂，供应多晶硅项目；新疆得天独厚的太阳能资源，成为打造太阳能光电产业链，即多晶硅原料—硅棒—硅片—太阳能系统集成产业链的资源优势。

赢利的公司。十多年来，国内输变电产业投资拉动，尤其是2008年南方冰雪灾害冻坏损毁中南、华南地区大部分输变电设备，市场需求推动公司营业收入和利润大幅增长，利润增幅更是超过营业收入增幅，成为西北地区最赢利的公司。

2008年，公司每股净资产4.0200元，预计每股收益0.8027元。

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{0.8027}{4.0200} \times 100\% = 19.69\%$



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



属于净资产中、净利润高、净资产收益率高的企业，表明公司产品极具市场竞争力、利润空间较大，资产增值能力很强。

分红送股的公司。根据公司基本数据，制作下表：

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
特变电工	600089	新疆昌吉	变压器、电线电缆		1997.06.18
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
5.19	11.50	3300	1000	（1）5190 （2）11500	2008.11.06
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
15.70	95447	28.92	4326		2273
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
67918+2273=70191		11.5	13.52		6.10

（1）上市之初流通量仅3300万股，流通市值3.80亿元，属于一家小型公司。11年后，流通量增长至9.54亿股，流通市值达到149.85亿元，分别增长到28.90倍和39.43倍，呈现强劲的增长势头。可以肯定地说：今天的特变电工相当于上市之初的40家特变电工，成为我国输变电产业规模最大的上市公司之一。

（2）假定投资人于1997年6月18日公司上市首日按开盘价11.50元买入1000股，投资11500元，持股至今；已知历年送股、转增、分红，持股增至4326股，累计分红2273元；又知2008年11月6日收盘价15.70元。

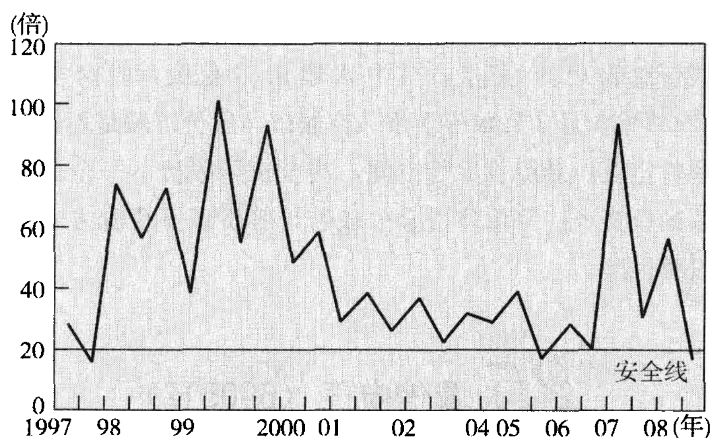
$$根据\ R=\frac{D}{d}=\frac{(1.570\times 4326)+2273}{11.50\times 1000}=6.10(倍)$$

年复合收益为18%，是不错的投资。这样的收益是在沪深股市深幅调整，上证指数从6100多点跌至1700多点的情况下取得的。此时，绝大多数机构和股民深套其中，亏损惨重、伤痕累累。看来，投资人只有选准快速增长型公司，以业绩的增长抵御股价下跌，才能赢利制胜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎买卖时机的决定

根据公司历年每股收益和股价波动，制作下图：



特变电工市盈率历史走势曲线图

从上图可知：

（1）上市前 4 年，每股收益低于 0.50 元，市盈率卖点抬高，买点上升。

（2）1997 年 7 月 8 日，市盈率进入 17.35 倍，考虑到公司属于小盘股、新股，最佳买点出现，投资人应毫不犹豫买入持有。

（3）1999 年 7 月 22 日、2000 年 3 月 15 日公司市盈率分别达到 100.31 倍和 92.81 倍，公司每股收益分别为 0.3758 元和 0.3600 元，如此高的市盈率需要 90～100 年才能回收投资，普通投资人恐怕没有这么长的寿命，卖出是最佳的选择。

（4）2005 年 7 月 25 日，2008 年 6 月 18 日，市盈率分别回调至 16.99 倍和 16.88 倍，每股收益分别为 0.3230 元和 0.8027 元，考虑到公司的成长性和极强的盈利能力，投资人应果断买入，耐心等待下一次卖出良机。

（5）2007 年 8 月 21 日，市盈率再度狂飙到 92.84 倍，且每股收益为 0.6306 元，又是一个丰收的时刻，卖出是投资人唯一的明智的选择。

（6）2008 年 6 月 18 日买入后，投资人已持股 5 个月，沪深股市屡创新低，投资人在悲观失望、崩盘情绪中苦苦煎熬。出路在哪里？股价还能上行吗？投资人要关注的是公司的赢利能力，如果继续高增长就坚持持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有，等待 1～2 年后或 3～4 年后下一轮牛市行情的到来，一旦市盈率升至 60 倍、70 倍，您千万别忘了到股票交易大厅走一走，将股票暂时卖出。

◎风险提示

公司股份总数 11.98 亿股，其中 A 股 9.54 亿股，股权分置限售 2.43 亿股将于 2009 年 5 月 8 日限售上市。在熊市，股价下跌是不讲理性的，如此大的限售肯定会压制股价上行空间，甚至挤压股价下一个台阶，没有买入公司股票的投资人应采取将资金分成若干等份以下台阶方式买入，以控制未知的投资风险。

25 置信电气（600517）

◎公司类型

快速增长型公司。公司地处上海市，主营母线槽、高低压柜、开关箱、变压器、箱式电站、电缆等。上市之初，流通股仅 3000 万股，典型的小盘股。就公司主营业务而言，属于传统工业产品，不具备高成长性。由于大胆地有远见地采用新材料，公司主导产品非晶合金变压器异军突起，迅速占领国内变压器市场，呈现良好的成长性。非晶合金材料是一种新型导磁性能突出的材料，采用快速急冷凝固生产工艺，其物理状态表现为金属原子呈无序非晶体排序，与传统硅钢的晶体结构完全不同，更易被磁化和去磁。采用非晶合金材料生产的变压器，低噪音、低损耗，空载损耗仅为硅钢产品的 1/5，每台非晶合金变压器每年可节省电耗 4000 元，被誉为“没有发电机的绿色发电厂”。如果全国电力新增负荷全部采用非晶合金变压器，年省电达 24.6 亿度，超过秦山核电站全年发电量。公司以生产非晶合金变压器为突破口，大胆采用新材料、新技术、新工艺，在传统产业中做出了精美绝伦的“大文章”。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎公司优势

非晶合金变压器知名品牌公司。公司是国内最大、专业程度最高的非晶合金变压器生产企业，产品占非晶合金变压器市场份额 80%。2008 年 1 月公司以 3.38 亿元的价格收购上海日港置信晶体非金属有限公司 60%的股权，日港置信生产的非晶合金铁芯为非晶合金变压器产业的上游产品，其成本约占非晶合金变压器成本的 35%～40%。此次收购，公司控制了上游产品的数量和价格，形成了完整的产业链，公司持续经营能力和核心竞争力，公司品牌的市场认知度得以大幅提升。

非晶合金变压器技术领先的公司。所生产的非晶合金变压器通过了国家变压器测试中心的突发短路试验，多项产品填补国内空白，达到国际先进水平。与国内同行相比，公司的生产规模、生产条件、生产工艺遥遥领先，其专利产品已覆盖 2 个大类、5 个品种、18 个体系、163 个规格，并广泛应用城乡电网改造和国家重点项目；与美国通用电气同类、同容量产品相比，产品功能更全、噪声更低、体积更小、用料更省、成本更低。公司研发能力强，目前非晶合金油浸式配电变压器技改项目进展顺利，被列入上海市首批认定高新技术成果转化、国家火炬计划重点产业，并进入了第三批《全国城乡电网改造与建设所需主要设备产品及主要生产企业推荐目录》，同时被评为上海市节能产品。由于公司拥有自主知识产权，掌握非晶合金变压器生产技术和工艺，以技术进步推动产品进步，以产品进步推动市场占有率的提升。

年年赢利的公司。2003 年上市以来，公司从未出现亏损，每股收益逐年递增，2007 年每股收益达到 0.88 元；2008 年因上年刚刚实施每 10 股送股 5.0 股、转增 5.0 股的分配方案，股份摊薄了一半，仍有 0.49 元收益。这一切得益于非晶合金变压器广阔的市场空间，尤其是 2008 年初冰雪灾害造成南方电力设施大面积毁损而形成的强大的市场需求。

公司每股净资产 2.1400 元，预计 2008 年每股收益 0.4900 元。

根据 $S_1 = \frac{L}{Z} \times 100\% = \frac{0.4900}{2.1400} \times 100\% = 22.89\%$

属于净资产中、净利润高、净资产收益率高的成长股，表明其净资产



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有极高的赢利能力，公司经营处在快速健康发展的轨道。

分红送股的公司。根据公司基础数据，制作下表：

股票名称	代码	所在地域	所属行业		上市日期
置信电气	600517	上海市	变压器		2003.10.10
发行价（元）	开盘价（元）	流通量（万股）	买入量（股）	投资原值（元）	当期截止日期
6.30	12.30	2500	1000	（1） 6300 （2） 12300	2008.11.07
收盘价（元）	当期流通量（万股）	流通量增长（倍）	历年送股、转增后持有量（股）		历年累计分红（元）
12.18	35511	14.20	5000		1200
当期持股流通市值+分红（元）		持股（年）	按发行价计算持股市值增长（倍）		按开盘价计算持股市值增长（倍）
60900+1200=62100		5.0	9.85		5.04

（1）上市之初，流通市值仅3.07亿元，在沪深股市属于名不见经传的小盘股。经历5年高速成长，在沪深股市大幅缩水的背景下，流通市值达到43.25亿元，增长到14.08倍，如同一个嗷嗷待哺的婴儿，成长为风华正茂的少年，实现了做大做强的首期目标。

（2）假定投资人于2003年10月10日以上市首日开盘价12.30元买入1000股，投资12300元，持股至今；已知历年送股、转增、分红持股增至5000股，累计分红1200元；又知2008年11月7日收市价12.18元。

根据 $R=\frac{D}{d}=\frac{(12.18\times 5000)+1200}{12.30\times 1000}=5.04$(倍)

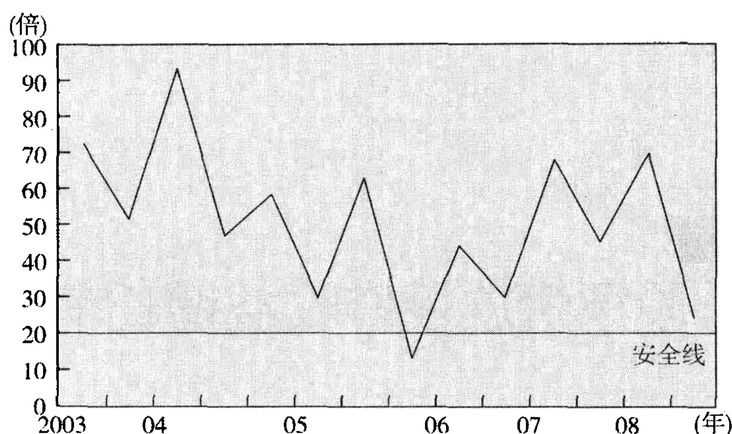
年复合收益为38%，超过股神沃伦·巴菲特的投资收益，当然持续时间仅5年，而不像股神那样持续40年。投资人千万不要忘记这样的事实：2007年末开始的中国股市大调整，指数已下跌逾70%，不少公司股价仅为峰值的1折。绝大部分机构、股民屡买屡套、元气大伤，持有置信电气仍有这么高的收益，令人敬仰。如果投资人在买卖时机掌握方面更理性一些，投资收益还要好。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

◎买卖时机的决定

根据公司历年每股收益和股价波动，制作下图：



置信电气市盈率历史走势曲线图

（1）2003~2005 年公司每股收益不到 0.20 元，市盈率指标失真。考虑该股为小盘股、新股，2005 年 7 月 18 日市盈率跌到 29.79 时可以买入。

（2）2007 年每股收益达 0.88 元，市盈率指标恢复常态，当市盈率达到 67.60 倍时应坚决卖出，因为无论行情如何疯狂，需要 67 年才能回收投资的投资还是别过多地坚守。

（3）2008 年 11 月 2 日，市盈率为 23.89 倍，尚未进入 20 倍安全区，投资人需要的是耐心和等待，一旦市盈率回归 15 倍左右，即可买入，中长期持有。已持股的投资人也不要急于脱身，等待下一轮牛市行情的来临。

◎风险提示

公司流通股 4.12 股，其中 A 股 3.55 亿股，股权分置限售股份 5735 万股将于 2009 年 3 月 30 日上市流通。限售上市流通量虽不大，由于熊市弥漫着恐慌氛围，股价呈非理性下跌，对公司股价上行构成巨大压力，投资人在作出买入抉择时务必予以考虑。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录

部分股票贵族投资收益增长率简表

公司名称及代码	所属行业	上市日期	上市流通时间（年）	截至2008年12月19日投资收益增长率（倍）	年复合增长率（%）
东软股份（600718）	软件开发	1996.06.18	12.5	7.94	18.0
方正科技（600601）	计算机软件	1990.12.19	18.0	15.54	17.0
中兴通讯（000063）	电信设备	1997.11.18	11.0	4.93	15.0
新黄浦（600638）	房地产	1993.03.26	15.5	1.93	3.0
万科A（000002）	房地产	1991.01.29	18.0	25.24	20.0
泰达股份（000652）	房地产	1996.11.28	12.0	5.71	15.5
太钢不锈（000825）	不锈钢	1998.10.21	10.0	3.97	13.5
武钢股份（600005）	炼钢	1999.08.03	9.5	3.81	13.0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司名称及代码	所属行业	上市日期	上市流通时间（年）	截至2008年12月19日投资收益增长率（倍）	年复合增长率（%）
大众公用（600635）	燃气	1993.03.04	16.0	4.26	9.5
鑫富药业（002019）	医用原药	2004.07.13	4.5	1.98	15.0
烟台万华（600309）	聚合MDI	2001.01.05	8.0	3.14	15.0
美的电器（000527）	小家电	1993.11.12	16.0	7.68	14.0
中集集团（000039）	集装箱	1994.04.08	14.5	9.33	17.0
深发展（000001）	银行	1991.04.03	17.5	4.55	9.0
平煤天安（601666）	煤炭	2006.11.23	2.0	1.71	30.0
贵州茅台（600519）	酿酒	2001.08.27	7.5	6.57	30.0
五粮液（000858）	酿酒	1998.04.27	10.5	6.11	20.0
冠农股份（600251）	皮棉、果蔬	2003.06.09	5.5	6.32	36.0
苏宁电器（002024）	家电连锁	2004.07.21	4.5	18.40	200.0
海螺水泥（600585）	水泥	2002.02.07	7.0	4.65	24.0
宁波华翔（002048）	汽车	2005.06.03	3.5	2.93	30.0
振华港机（600320）	集装箱、起重机	2000.12.21	8.0	4.25	20.0
山河智能（002097）	挖掘机	2006.12.22	2.0	1.03	1.0
中联重科（000157）	起重机	2000.10.12	8.0	5.97	25.0
云南白药（000538）	中成药	1993.12.15	15.0	19.75	22.0



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公司名称及代码	所属行业	上市日期	上市流通时间（年）	截至 2008 年 12 月 19 日投资收益增长率（倍）	年复合增长率（%）
新和成（002001）	原料药	2004.06.25	4.5	2.86	22.0
思源电气（002028）	高压开关	2004.08.05	4.5	6.38	50.0
中金岭南（000060）	铅锌	1997.01.03	12.0	2.95	9.0
吉恩镍业（600432）	镍铜	2003.09.05	5.0	3.61	30.0
驰宏锌锗（600497）	铅锌锗	2004.04.20	4.5	3.73	30.0

注：（1）计算投资收益增长率的前提是：假定投资人以公司上市首日开盘价买入持有，不参与配股，红利累计为收益不再买进股票

（2）投资人今后买入以上公司股票，必须计算流通市值增长率，投资收益增长率、净资产收益率，在此基础上计算市盈率，并自己动手制作市盈率历史走势曲线图。只有当市盈率跌落至 20 倍以下或接近历史低位时，才能买入持有，切忌盲目冲动，随意买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

GUPIAO GUIZU

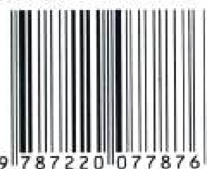


股票贵族

守望价值投资

- 股票贵族的特征：荣誉、垄断、成长、责任
- 作者首倡：市盈率决定买卖时机；跌破发行价、跌破净资产作为辅助指标
- 根据本书理论买卖股票将提高你的胜算概率





ISBN 978-7-220-07787-6

定价：30.00元